BANK

WARSZAWA
SIERPIEŃ 1937
ROK V NR. 8

MIESIĘCZNIK POŚWIĘCONY BANKOWOŚCI I ZAGADNIENIOM FINANSOWYM

ZAGADNIENIA BIEŻĄCE

Oprocentowanie wkładów

W poprzednim numerze „Banku" podaliśmy ogólną charakterystykę obecnego stanu naszego rynku pieniężnego i podkreślając wysoką jego płynność, sygnalizowaliśmy obniżkę stawek procentowych od wkładów. Obecnie redukcja stawek procentowych została już we wszystkich instytucjach kredytowych przeprowadzona, o czym piszemy szczegółowo w Kronice.

Organizacja naszego aparatu kredytowego jest tego rodzaju, że ustalenie stawek procentowych w pewnych kategoriach instytucyj ma przynajmniej formalnie charakter aktu dobrowolnego, w innych zaś następuje w drodze rozporządzenia Ministra Skarbu, który ustala maksymalną granicę odsetek. A więc banki państwowe ustaliły nowe stawki w ramach własnej autonomii, banki prywatne sposobem kartelowym zastosowały stawki uchwalone przez Związek Banków, natomiast kasy oszczędności i spółdzielnie muszą się zastosować do przepisów rozporządzenia Ministra Skarbu z dnia 25 czerwca b. r., które obniża maksymalną granicę odsetek od wkładów i innych lokat pieniężnych, ustaloną rozporządzeniem z dnia 30 listopada 1933 roku. Oczywiście, jak się to zwykle dzieje przy administracyjnym ustalaniu cen, stawki maksymalne są zarazem w praktyce stawkami minimalnymi; trudno sobie wyobrazić, by banki prywatne, kasy oszczędności i spółdzielnie chciały ustalić niższe stawki od wyznaczonych przez Związek Banków oraz przez wspomniane roz-

porządzenie i dlatego bez obawy pomyłki będziemy w poniższych rozważaniach uważać te stawki za faktycznie istniejące.

Charakterystyczną cechą dokonanej obniżki oprocentowania wkładów jest m. in. to, że stopień obniżki nie jest we wszystkich instytucjach jednakowy. W bankach państwowych i prywatnych obniżka waha się w granicach od 0,25% do 1% w zależności od rodzaju wkładów. Natomiast w K. K. O. i spółdzielniach kredytowych redukcja stawek maksymalnych została przeprowadzona zależnie od wielkości instytucyj; zasadniczo stopa maksymalna wynosi w K. K. O. 5%, została więc obniżona o 0,5%, natomiast w spółdzielniach, gminnych kasach pożyczkowo-oszczędnościowych i w tych K. K. O., w których suma wkładów oszczędnościowych nie przekracza 500 tysięcy złotych, stopa wynosi 5,5%, została więc obniżona o 1%. Nastąpiła tą drogą redukcja rozpiętości istniejącej dotychczas między stawkami większych K. K. O. a stawkami spółdzielni i mniejszych kas; poprzednio rozpiętość wynosiła 1%, obecnie 0,5%. Ta korektura rozpiętości ma oczywiście znaczenie dość poważne, gdyż oznacza wyrównanie szans konkurencyjnych między wielkimi a drobnymi instytucjami kredytowymi i to na rzecz instytucyj większych. Chodziło tu przede wszystkim o wyrównanie szans między K. K. O. i spółdzielniami kredytowymi z jednej strony a bankami z drugiej. Banki prywatne nie zaniedbywały żadnej okazji od kilku lat aby wykazać swoje upośledzenie w porównaniu z bankami publicznymi przy czym skarżyły się głównie na konkurencję kas oszczędności i spółdzielni kredytowych. Przypominamy tu czytelnikom cytowane przez nas w swoim czasie sprawozdania roczne Związku Banków oraz referaty wygłoszone na odbytej z początkiem roku ub. Naradzie Gospodarczej. Otóż obecnie żądania banków prywatnych zostały częściowo zrealizowane; stawki procentowe w poszczególnych kategoriach instytucyj zostały zniwelowane w taki sposób, że najwyższe oprocentowanie będą dawać wkładcom zupełnie drobne instytucje oszczędnościowe a najniższe banki państwowe. Jakiekolwiek faworyzowanie instytucyj publicznych w zakresie oprocentowania wkładów ustało, czego wymownym przykładem jest, że oprocentowanie wkładów oszczędnościowych w P. K. O. (3,5%) jest równe oprocentowaniu wkładów à vista prowizyjnych w bankach prywatnych, podczas gdy dopuszczalna stawka od złotowych książeczek oszczędnościowych płatnych à vista w tych ostatnich wynosi 4%. Ten korzystniejszy układ stawek procentowych powinien ułatwić bankom pry-

watnym rozwinięcie szerszej działalności w dziedzinie akumulacji wkładów, gdyż dotychczas akcja propagandowa ich na tym polu jakby nie istniała. Jeżeli mimo tej sprzyjającej politycznej i gospodarczej koniunktury, banki prywatne nie zdołają odzyskać utraconego w czasie kryzysu stanowiska na rynku kapitałowym, to przyczyną tego nie będzie na pewno konkurencja bankowości publicznej lecz niedomagania strukturalne bankowości prywatnej, to jest przede wszystkim jej zbytnie rozdrobnienie.

Drugim momentem charakterystycznym dokonanej redukcji stawek jest fakt, że nie towarzyszy jej odpowiednia zmiana stawek w operacjach czynnych a zwłaszcza zmiana stopy Banku Polskiego. Otóż trzeba pamiętać, że redukcja stopy debetowej w naszych bankach dokonywała się w ostatnich dwu latach samorzutnie, a ostatnio — jak nadmieniliśmy w poprzednim numerze „Banku" — stopa dyskontowa od pierwszorzędnego materiału wekslowego obniżyła się prawie do poziomu oficjalnej stopy Banku Polskiego wskutek bardzo słabej podaży. Po raz pierwszy w powojennych dziejach gospodarczych Polski Państwo nie musiało interweniować w sprawie odsetek debetowych, a ustalone drogą administracyjną stawki maksymalne stają się coraz bardziej anachronizmem. Nie ma też żadnych powodów do obniżenia stopy Banku Polskiego, gdyż już przed kilku laty ustalono ją na poziomie bardzo niskim, — może nawet jak na ówczesne stosunki zbyt niskim — i dopiero teraz ten poziom nabiera właściwego znaczenia praktycznego. W normalnym bowiem układzie rynku pieniężnego stopa banku emisyjnego powinna być wyższa od przeciętnego oprocentowania najważniejszych kategoryj wkładów, gdyż przy takim układzie bank emisyjny staje się istotnie rezerwowym źródłem kredytu, do którego sięga się w ostateczności, a pierwszym źródłem stają się wkłady i lokaty płynące do banków z życia gospodarczego. Dlatego też dzisiaj nasz rynek pieniężny przynajmniej optycznie przedstawia bardziej normalny wygląd niż kiedykolwiek przed tym; odpowiedni dystans między stopą Banku Polskiego a oprocentowaniem wkładów jest zachowany, redyskonto banków spadło do nienotowanego dotychczas poziomu i kredyty bankowe w poszczególnych instytucjach mało co przewyższają sumę wkładów i lokat. W tej sytuacji bank emisyjny staje się bardziej elastycznym i bardziej skutecznym instrumentem kontroli obiegu pieniężnego i kredytowego.

Tak sprawa przedstawia się dzisiaj natomiast nie jest zupełnie

pewnym, czy ten stan potrwa dłużej, gdy rozwinie się proces poprawy koniunkturalnej.

Dziś obserwujemy bowiem zjawisko kurczenia się obiegu wekslowego i w ślad za tym kurczenie się operacyj dyskontowych banków. Jest to zjawisko typowo podeflacyjne, które powinno było u nas wystąpić już trzy lata temu, a które wskutek różnych perturbacyj wystąpiło dopiero teraz — w chwili odwrócenia się tendencji koniunkturalnej. Analizie tego ciekawego zjawiska poświęcimy specjalne artykuły w następnych numerach „Banku". Nie ulega jednak wątpliwości, że dalszy rozwój poprawy musi doprowadzić w dość szybkim czasie do wzmożenia nacisku kredytowego, a wtedy normalny układ rynku pieniężnego uniknie zwichnięcia tylko pod warunkiem, że w międzyczasie tempo akumulacji wkładów znakomicie wzrośnie. Jak na to wpłynie dokonana obniżka oprocentowania? Można być pewnym, że wycofywania wkładów nie będzie, gdyż zmniejszenie rentowności jest znakomicie skompensowane wzrostem zaufania do instytucyj kredytowych, natomiast należy się liczyć ze zmniejszeniem przyrostu wkładów i to nie w porównaniu z dotychczasowym przyrostem, który jest jeszcze bardzo słaby, lecz z przyrostem, którego można było przewidywać przy stawkach poprzednich. Oczywiście można odpowiedzieć, że w razie czego będzie czas na podwyższenie stawek od wkładów. Jednakowoż wiele względów przemawia przeciwko zbyt częstemu zmienianiu stopy, zwłaszcza gdy w Polsce główną rolę grają wkłady oszczędnościowe. Te wkłady stanowią u nas podstawę długoterminowego kredytu i z tego względu o ile obniżenie ich oprocentowania jest zawsze możliwe i łatwe, o tyle późniejsze podwyższenie napotyka na trudności, wymagając równoczesnego podwyższenia stopy w interesach czynnych, co nie zawsze da się przeprowadzić, gdy są to lokaty w papierach wartościowych lub pożyczkach długoterminowych. Musimy pamiętać, że obecnie stopa od wkładów oszczędnościowych w Polsce prawie nie odbiega od oprocentowania takichże wkładów w wysoko uprzemysłowionych państwach, nierównie bogatszych od Polski.

O ile więc obniżenie stopy od wkładów bankowych w ogóle ma uzasadnienie w spadku stopy krótkoterminowego kredytu, o tyle obniżka stopy od wkładów oszczędnościowych nie została bynajmniej poprzedzona odpowiednim spadkiem rentowności papierów lokacyjnych. Rozpiętość między oprocentowaniem wkładów, nadających się do lokaty dłużejterminowej — a rentownością papierów lokacyj-

nych powiększyła się wskutek tego i jest znacznie większa niż w innych krajach. Jaki był więc cel obniżenia stawek od wkładów oszczędnościowych? W prasie oficjalnej wskazuje się jako na ten cel „konieczność zrewidowania relacji stopy rentowności wkładów i papierów procentowych”. Chodziłoby tu więc o zwiększenie tą drogą zainteresowania papierami wartościowymi a w konsekwencji podniesienia ich kursu. Jednakowoż w naszych warunkach atrakcyjność lokaty w papierach zależy nie tyle od oprocentowania wkładów, ile od szeregu warunków psychicznych i prawnych. W tej chwili obserwujemy poważne i pochwały godne wysiłki Ministerstwa Skarbu, zmierzające do zwiększenia zainteresowania rynku papierami wartościowymi; te wysiłki mogą się sowicie opłacić, pod warunkiem, że będą one kontynuowane przez długi czas, a nie będą posiadać charakteru sporadycznej akcji.

Jeżeli mimo wszystko nie uda się poważnie obniżyć rentowności papierów lokacyjnych i otworzyć w ten sposób nowych możliwości dla długoterminowego kredytu, wówczas obniżka stopy od wkładów oszczędnościowych może dać raczej ujemne wyniki nie dla aparatu bankowego, którego rentowność w każdym razie poprawi się, ale dla rozwoju kapitalizacji pieniężnej. *(Acer).*

Narada eksportowa

W dniach 22 i 23 czerwca r. b. miała miejsce narada gospodarcza Rządu ze sferami gospodarczymi w sprawie podniesienia poziomu i usprawnienia techniki działalności eksportowej kraju. Narada ta była pomyślana jako rekapitulacja badań, przeprowadzanych przez komisję specjalną pod kierownictwem dyrektora Instytutu Eksportowego, wśród zainteresowanych eksporterów polskich. Prace komisji przyniosły plon bardzo obfity; uszeregowanie i usystematyzowanie tych wszystkich bolączek eksportu polskiego przypadło właśnie w udziale naradzie gospodarczej.

Na łamach „Banku” niejednokrotnie podkreślaliśmy wagę eksportu w sytuacji gospodarczej kraju, zwłaszcza w okresie zwyżkowej koniunktury i zwyżkujących cen. Sytuacja bilansu handlowego w ciągu pierwszych pięciu miesięcy roku bieżącego całkowicie potwierdziła nasze obawy. Okres ten bowiem zamknął się nadwyżką zaledwie 5.2 miln. złotych, podczas gdy w analogicznym okresie roku ubiegłego dodatnie saldo wynosiło 14.9 miln. zł. Symptomatycznie układały się wydarzenia w maju r. b., gdzie zamiast zeszłorocznej nadwyżki

w wysokości 4.0 miln., odnotowano saldo ujemne w wysokości 3.5 miln. zł. Wprawdzie niekorzystny układ bilansu handlowego, wynikający z najrozmaitszych okoliczności, zarówno koniunkturalnej jak i strukturalnej natury, został w znacznym stopniu zneutralizowany zahamowaniem — wskutek ograniczeń dewizowych — odpływu kapitałów zagranicznych, a przede wszystkim pomyślnym wpływem z nieujawnianych statystycznie obrotów towarowych z zagranicą specjalnego rodzaju, — niemniej jednak sztuczny i przypadkowy często charakter tych neutralizacyj zmusza do stałej i czujnej opieki nad dynamiką strony eksportowej bilansu handlowego.

Trudności eksportowe bywają dwojakiego rodzaju. Jedne z nich zależą od czynników zewnętrznych; do nich należy zaliczyć układ cen światowych, konkurencję innych krajów eksportujących, reglamentację przywozu w krajach odbiorczych itd. itd. Istnieją jednak niewątpliwie trudności o charakterze czysto wewnętrznym, które przy takich lub innych posunięciach dałyby się całkowicie a przynajmniej w znacznym stopniu usunąć. Oczywiście, nie wszystkie one dadzą się usunąć w drodze zarządzeń administracji państwowej. Polityka gospodarcza państwa współczesnego posiada jednak tak bogaty arsenał środków mogących wywołać pożądany na danym odcinku efekt, że bezpośrednia interwencja administracyjna nie musi być zaliczona do rekwizytów najważniejszych.

Jest rzeczą znamienną, że z pośród najrozmaitszych bolączek działalności eksportowej kraju, przedstawianych przez poszczególnych referentów zarówno w geograficznym jak i w rzeczowym przekroju, dwa specjalnie wysunęły się na plan pierwszy. Były to sprawy manipulacji wywozowych w kraju oraz finansowania wywozu i produkcji eksportowej.

Zagadnienie uproszczenia i usprawnienia czynności manipulacyjnych w związku z dokonywaniem wywozu stało się problemem już z chwilą wprowadzenia przez zagranicę ograniczeń przywozowych najrozmaitszego rodzaju. W chwili, gdy do tego dołączyły się czynności administracji krajowej, zmierzające do wyrównania w takiej czy innej formie wprowadzonych zagranicą trudności importowych — a więc finansowa pomoc eksportowa, zwroty cła, kompensowanie i wiązanie tranzakcyj eksportowych — oraz ograniczenia dewizowe i clearingowe, obowiązki manipulacyjne eksportera rozrosły się do rozmiarów zgoła nieprawdopodobnych. Wydobycie eksportera, a co za tym idzie i eksportu, z tej powodzi „papierków" staje się w chwili obecnej bodajże najważniejszym zagadnieniem. Rozumiemy dosko-

nale, że przeważająca część tych formalności jest wynikiem pokryzysowych komplikacyj w międzynarodowym obrocie dóbr i kapitałów; rozumiemy również, że w tym stanie rzeczy pewnego minimum formalności nie można uniknąć. Rzecz jednak w tym, by formalistyka nie stała się celem samym w sobie i by swą bezdusznością nie przytłoczyła celu któremu ma właściwie służyć.

Niestety nigdy nie słynęliśmy ze zdolności organizacyjnych; pozostajemy w tym względzie daleko w tyle poza innymi narodami. Nacisk jednak potrzeb i konieczność chwili, są obecnie tak wielkie, że musimy się zdobyć na maksimum wysiłku intelektualnego, aby ten dział życia publicznego podnieść na właściwy poziom. Pewne posunięcia w tym kierunku zostały już zapoczątkowane. Mamy tu na myśli Radę Handlu Zagranicznego, której poród był tak długi i tak bolesny. Właściwe wykorzystanie tego aparatu może bardzo poważnie zaważyć na szali uproszczenia i uelastycznienia formalności manipulacyjnych, a nawet całej techniki eksportowej.

Jeżeli strona manipulacyjno - techniczna naszego eksportu jest przedmiotem zainteresowania i wysiłków czynników rządowych i samorządu gospodarczego, to drugi wielki problem, a mianowicie sprawa finansowania wywozu nie ruszyła dotąd z martwego punktu. Złośliwi twierdzą, że wysiłki czynników decydujących w pierwszej z tych dziedzin zostaną uwieńczone powodzeniem prędzej, niżby się spodziewać należało, a to przez... powrót świata do przedkryzysowych zasad międzynarodowej wymiany towarowej; niestety nawet taka pociecha nie istnieje jeśli chodzi o problem finansowania wywozu. Zdajemy sobie dokładnie sprawę z tego, że brak taniego i dogodnego kredytu krótko- i średnio-terminowego nosi w Polsce charakter strukturalny i że na tym odcinku nie zdołamy pobić konkurencji angielskich czy amerykańskich warunków pracy eksportowej. Musimy jednak równocześnie stwierdzić, że do tej pory nie zrobiono wiele, aby tę różnicę choć nieco złagodzić. Życie gospodarcze radzi sobie na tym terenie jak może. Jest rzeczą np. wiadomą, jaką rolę w finansowaniu naszego eksportu odgrywają banki zagraniczne i gdańskie. Ta jednak forma kredytu jest niedostępna dla średniego i drobnego przemysłowca i rzemieślnika. Ale nawet większy eksporter musi często zrezygnować z tranzakcji, której warunkiem jest np. udzielenie odbiorcy dwu- lub trzy-letniego kredytu, albo gdy chodzi o sfinansowanie produkcji eksportowej.

Sprawy te niejednokrotnie poruszaliśmy na łamach „Banku", wskazując, że przy istniejącym stanie prywatnego rynku pieniężne-

go trudności te może usunąć przede wszystkim kapitał publiczny, inaczej mówiąc banki publiczne przy odpowiednim poparciu Ministerstwa Skarbu. Pewne posunięcia w tym kierunku były już czynione, żeby przypomnieć choćby ustawę o kredytach eksportowych oraz uchwały Komitetu Ekonomicznego Rady Ministrów z 1935 i 1936 roku o uruchomieniu gwarancji państwowej w wysokości 10 względnie 15 miln. zł na cele finansowania eksportu i produkcji eksportowej. Żadne z tych posunięć nie zostało jednak doprowadzone do końca i w chwili obecnej życie gospodarcze kraju znajduje się w tym samym nieomal miejscu, w którym znajdowało się przed rokiem 1931, tj. przed ogłoszeniem ustawy o Państwowym Funduszu Eksportowym.

Chcemy wierzyć, że tym razem sprawa dla eksportu polskiego tak zasadnicza, a zarazem tak możliwa do zrealizowania, zostanie w końcu załatwiona pomyślnie. Podobno ten problem jest obecnie specjalnie starannie badany na terenie odpowiednich resortów gospodarczych. Gdyby się ziściły nadzieje, jakie nasze życie gospodarcze z temi pracami wiąże, byłby to naprawę wielki wynik wielkiej Narady Ekonomicznej. Ze swej strony postaramy się naświetlić problem kredytów eksportowych z punktu widzenia bankowego, zamieszczając artykuł wstępny na ten temat w niniejszym numerze (por. str. 140). *(md.).*

Walka o naprawę finansów we Francji

Nowy rząd francuski jeśli chodzi o skład osobowy, nie różni się zbytnio od poprzedniego, a w parlamencie opiera się o tę samą większość (front ludowy) to jednakże w odniesieniu do zagadnień gospodarczych w pierwszych swoich posunięciach wyraźnie odciął się od doktryny ekonomicznej, której hołdował rząd Bluma.

Z uwagi na wyjątkowo ciężkie położenie, które może być porównane tylko ze stanem, jaki istniał przed reformą walutową Poincarego w 1926 r. Parlament francuski udzielił gabinetowi Chautemps ramowych pełnomocnictw, zgodnie z którymi rząd został upoważniony do 31 sierpnia b. r. do przedsiębrania w drodze dekretów wszelkich środków, mających na celu ochronę kredytu państwowego, walkę ze spekulacją, naprawę gospodarczą, kontrolę cen, równowagę budżetu państwa i obronę zapasów złota w Banku Francuskim bez wprowadzenia ograniczeń dewizowych.

Pierwszym rozporządzeniem, wydanym na podstawie tych pełno-

mocnictw był dekret o reformie walutowej, uchwalony przez Radę Ministrów w dniu 30 czerwca b. r., który zmienił tekst artykułu 2-go ustawy walutowej z 1 października 1936 r., ustalający granice zawartości złota we franku od 43 do 49 miligramów. W myśl bowiem nowego dekretu wartość franka w złocie zostanie ustalona później; tak samo później zostaną ustalone warunki wymienialności biletów Banku Francuskiego na złoto. Do czasu wprowadzenia ustawowego parytetu franka do złota fundusz walutowy będzie miał za zadanie regulowanie stosunku wymiennego między frankiem i dewizami zagranicznymi. Jednocześnie wspomniany dekret zatwierdził nowy układ między Bankiem Francuskim, a skarbem, na mocy którego skarb uzyskał nowy kredyt w wysokości 15 miliardów franków. W ten sposób kredyt skarbu w Banku Francuskim może wzróść do 40 miliardów fr., co stanowić będzie połowę obiegu biletów banku.

Po ogłoszeniu tego dekretu kurs franka obniżył się natychmiast z 110.55 do 129 fr. za funta i z 22.42 do 26 fr. za dolara. Według tych kursów frank równał się 38 miligramów złota, co stanowi deprecjację o 14% w stosunku do stanu z przed 28.VI. b. r. to znaczy z okresu przed zamknięciem giełdy, a o 12% w stosunku do minimalnej granicy, określonej ustawą z 1.X. 1936 r. i 42% w stosunku do wartości franka z 1928 r.

Rząd dopuścił do dalszej deprecjacji franka z dwóch ważnych powodów; po pierwsze dalsza obrona kursu franka na poziomie przewidzianym ustawą z października 1936 r. — bez olbrzymich strat zapasów złota — byłaby niemożliwa, a po drugie rząd był zdania, iż poziom cen we Francji w porównaniu z poziomem za granicą jest jeszcze za wysoki i, przyczynia się do nadmiernego deficytu handlu zagranicznego, a z kolei rzeczy do odpływu złota z Banku Francji. Zjawisko to — już poza względami natury militarnej — stanowi poważne niebezpieczeństwo dla waluty, przy którym abstrahując od momentów politycznych i socjalnych — nie może być mowy o powrocie kapitałów. Drugim niebezpieczeństwem dla waluty i jednocześnie przeszkodą dla powrotu kapitałów jest odcinek budżetowy — z czego, jak zaznaczył w swoim exposé Minister Bonnet rząd zdaje sobie całkowicie sprawę. Gdy budżet nie jest zrównoważony, skarb musi zaciągać pożyczki u społeczeństwa na zapłacenie swych zobowiązań. Po pewnym czasie zdolność udzielania pożyczek przez społeczeństwo zostaje wyczerpana i skarb zmuszony jest zwrócić się o pomoc do instytucji emisyjnej — co zwykle kończy się inflacją.

Chwilowo dla pokrycia potrzeb skarbu, wobec braku innego

wyjścia rząd zaciągnął pożyczkę w Banku Francuskim w wysokości 15 miliardów fr. Jednocześnie zdecydował się zwiększyć nieco dochody skarbu przez podwyżkę podatków i opłat. W dniu 7 lipca b. r. zostały opublikowane dekrety finansowe, które zmierzają do zwiększenia dochodów skarbu o 10.5 miliardów fr., przy czym na budżet zwyczajny przypada 6½ miliardów fr., a reszta przypada na zwiększenie wpływów kolei, poczt i telegrafów oraz Caisse Autonome.

Między innymi rząd postanowił obciążyć podatkiem w wysokości 100% osiągniętych zysków, operacje terminowe złotem i dewizami, dokonane w czasie od 10 do 30 czerwca b. r. Poza tym został podniesiony o 20% podatek dochodowy od dochodów, przekraczających 20.000 fr. rocznie. Podatek od produkcji został podniesiony z 6% do 8%, ponadto opłaty celne zostały przywrócone do poziomu z przed padziernika 1936 r. Podwyższeniu uległy opłaty pocztowe, telefoniczne i telegraficzne, Caisse Autonome podniosło cenę tytoniu o 20%, jednocześnie i kolej podniosła opłaty od przewozu osób i towarów.

Zastosowany przez rząd system jest dobrze znany i polega na tym, iż państwo drogą pobranych zaliczek w banku emisyjnym powiększa obieg biletów ponad rzeczywistą potrzebę gospodarstwa, a następnie ściąga je czy to w formie zwiększonych podatków, czy też rozpisania wewnętrznej pożyczki. Całe niebezpieczeństwo tego eksperymentu polega na tym, iż wywołana tą drogą zwyżka cen pochłania zwykle nadmiar banknotów, wywołując potrzebę dalszej inflacji. Rząd prawdopodobnie zdając sobie sprawę z konsekwencji zwiększenia obiegu banknotów — postanowił zaostrzyć kontrolę cen, przy czym wzorując się na systemie niemieckim, zarządził, iż każda zwyżka cen w stosunku do poziomu z 28 czerwca b. r. jest tylko wówczas dozwolona, jeżeli została wywołana bądź to podrożeniem importu bądź też wzrostem ciężarów publicznych, przy czym żadna podwyżka nie jest możliwa bez zezwolenia Komisji Kontrolnej.

Dekret ten nie usztywnia zatem cen w sposób bezwzględny; przewidując zaś możliwość zwyżki nie usuwa niebezpieczeństwa wynikającego z inflacyjnego wzrostu obiegu pieniężnego.

Rozpatrując finansowe stosunki francuskie w świetle ostatnich zarządzeń, należy stwierdzić, iż projektowane przez rząd pokrycie deficytu budżetu zwyczajnego nie wyczerpuje wszystkich trudności skarbu. Poza deficytem budżetu zwyczajnego istnieje jeszcze deficyt kasy pensyjnej w kwocie 2,5 miliona fr., wydatki budżetu

nadzwyczajnego na obronę narodową i inwestycje w sumie 15 milionów fr., poza tym poważny deficyt kolei, którego nie zdoła usunąć ostatnia podwyżka taryf. Wydatki te łącznie, z pożyczkami, których skarb musi udziedzić m. Paryżowi, Algierowi i koloniom, wyniosą w b. r. ok. 30 miliardów fr.

Tak znacznej sumy nie będzie można uzyskać ze strony oszczędności czy rynku pieniężnego. Nie może być mowy o tem, by przy takich potrzebach skarbu, kapitały czuły się bezpiecznie i skłonne były powrócić do Francji. W tych warunkach pozostanie skarbowi droga czerpania środków w Banku Francuskim, co rzecz naturalna musi doprowadzić do progresywnej inflacji.

Wydaje się, iż pierwsze posunięcia rządu, zmierzające do zrównoważenia budżetu i przywrócenia zaufania do kredytu państwowego — są nie wystarczające. Jak to już wspominaliśmy w ostatnim numerze „Banku", w warunkach francuskich osiągnięcie równowagi budżetu jest możliwe tylko na drodze zwiększenia produkcji i dochodu społecznego. Wprowadzenie 40 godzinnego tygodnia pracy — w tym czasie gdy inne państwa wykazują skłonność do zwiększenia godzin pracy z 8 do 10 dziennie — stało się dla wytwórczości francuskiej zabójcze. Kluczowy przemysł francuski nie tylko stracił dużo ze swej zdolności ekspansywnej na rynkach zagranicznych, ale często nie był w stanie pokryć zapotrzebowania rynku krajowego, co znalazło swój wyraz w katastrofalnym pogłębieniu się ujemnego salda obrotów towarowych z zagranicą.

Ostatnia deprecjacja franka jeżeli chodzi o poziom cen francuskich i zagranicznych mogłaby wyrównać istniejącą dysproporcję. Ponieważ jednocześnie zjawiły się nowe obciążenia publiczne, przeto ułatwienia, jakie miałaby produkcja francuska z deprecjacji franka — zostały zniwelowane.

Uzdrowienie finansów wymagałoby daleko idącej kompresji wydatków publicznych, co znów deflacyjnie wpłynie na produkcję i obroty. Gospodarstwo francuskie znalazło się w błędnym kole wzajemnych oddziaływań na siebie skutków i przyczyn. Rezultatem tego musi być dalszy spadek franka, który z jednej strony doprowadzi zobowiązania skarbu do rozmiarów, w których obsługa ich przy danym dochodzie społecznym będzie możliwa, z drugiej zaś wywoła taką różnicę między cenami francuskimi i zagranicznymi, iż wytwórczość krajowa odzyska ponownie swoją dynamikę. *(T. K-rz).*

Michał Rogóyski

REGLAMENTACJA I KONTROLA BANKOWOŚCI PRYWATNEJ

I. Wstęp.

W okresie kilku lat ostatnich jesteśmy świadkami bardzo ożywionej akcji ustawodawczej na całym prawie świecie zmierzającej do poddania mniej lub więcej ścisłej reglamentacji i kontroli działalności bankowej. Zjawisko to traktowane jest częstokroć jako jeden z elementów walki z kryzysem gospodarczym; podobne ujęcie jednak uważać należy za całkowicie mylne, kryzys bowiem ukazał tylko w jaskrawym świetle niedomagania organizacji aparatu bankowego i wywołał reakcję, częstokroć być może zbyt śpieszną, której jednak potrzeba znajduje znacznie głębsze uzasadnienie.

Nie będzie chyba przesadą twierdzenie, że idea reglamentacji działalności bankowej jest tak starą jak bankowość sama; wystarczy zbadać gruntowniej historię tych okresów, które znaczą pewne etapy w rozwoju bankowości, aby przekonać się o jej istnieniu. Nie sięgając tak daleko wstecz, jak do czasów starożytnych, które jednak miały swoje przepisy bankowe, (poczynając od kodeksu Hammurabiego), znały walkę bankowości prywatnej z publiczną w Grecji i Rzymie, ustawy oddłużeniowe i dewaluacje, ani do średniowiecza gdy pod postacią walki z lichwą reglamentowano stopę procentową, rozwój zaś stosunków międzynarodowych spowodował powstanie licznych i szczegółowych przepisów wekslowych [1]), zatrzymamy się nieco szczegółowiej na wieku XIX, wieku powstawania bankowości nowoczesnej.

Dyskusje na temat reglamentacji banków wznieca zwykle a zarazem zakreśla jej temat ujawnianie się pewnych defektów organizacji lub struktury aparatu pieniężno-kredytowego. Wiek XIX powodów do takiej dyskusji dawał wiele: prawie wszystkie kryzysy, których sporo mamy opisanych [2]), połączone są ze wstrząsami aparatu

---

[1]) Bardzo ciekawe materiały w tej sprawie zawiera niedawno wydany T. I wydawnictwa „La Banque à travers les Ages" pod red. A. Dauphin-Meunier, Paris 1937.

[2]) Lescure J. Des crises générales et périodiques de surproduction. Le phénomène. Paris 1932.

bankowego. Katastrofy bankowe pierwszej połowy tego wieku mają jednak przeważnie za przyczynę nieoględność w emisji banknotów, prowadzącą do zjawisk o charakterze inflancyjnym, reakcją zaś przeciwko temu stanowi rzeczy jest ustawowe regulowanie sprawy emisji banknotów. Jest to okres powstawania banków emisyjnych w dzisiejszym tego słowa znaczeniu, okres ograniczania przywileju emisyjnego na rzecz jednej instytucji centralnej i precyzowania pojęcia funkcji monetarnych banków emisyjnych. Wystarczy przyjrzeć się obfitej literaturze, zarówno naukowej jak i polemicznej jaka wokół tego zagadnienia powstawała w różnych krajach, chociaż by w Anglii w okresie wydania Bank Charter Act'u z r. 1844, aby znaleźć akcenty jakżeż zbliżone do tych, które dziś znajdujemy w dyskusjach na temat funkcji monetarnej bankow i kredytu bankowego.

Regulowanie sprawy emisji banknotów, które przeciąga się zresztą do naszych czasów — wszak kilka banków emisyjnych w Niemczech dopiero w r. 1935 utraciło przywilej emisji — przyczynia się zresztą do powstawania pierwszych ustaw bankowych. Tak więc w Stanach Zjednoczonych zarówno dwa zasadnicze akty ustawodawcze z okresu przedwojennego — National Bank Act z r. 1863 jak i Federal Reserve Act z r. 1913, jak i szereg ustaw pomniejszych a zwłaszcza stanowych, poza zasadniczą sprawą emisji banknotów, regulują również szereg zagadnień bankowych, a m. in. przewidują obowiązek utrzymywania części rezerw w bankach Rezerwy Federalnej i regulują sprawy bardzo szczegółowej kontroli nad działalnością banków. Sprawy fuzji banków i w ogóle koncentracji bankowej reguluje ustawodawstwo anti-trustowe, które doprowadziło zresztą do niezwykłego rozproszkowania systemu bankowego amerykańskiego. Wspomnieć wreszcie należy, że sprawa ubezpieczenia wkładów, której realizacja w latach kryzysowych dała pole do tak gorących dyskusji, nie jest również nową, gdyż pierwszy projekt tego rodzaju datuje z r. 1907, szereg zaś stanów wprowadził system wzajemnej gwarancji wkładów przy pomocy specjalnego funduszu w latach 1907 — 1909 [3]).

Podobnie ustawodawstwo bankowe kanadyjskie jest ściśle związane z uregulowaniem sprawy emisji banknotów. Z poszczególnych przepisów wydanych w tym kraju należy wspomnieć o istniejącym od r. 1841 obowiązku składania władzom bilansów, o ograniczeniu ilości banków oraz o ustawie bankowej z r. 1871 przewidującej uza-

[3]) Rufener, Louis A. Money and Banking in the United States, London 1934.

leżnienie istnienia banków od uzyskania zatwierdzonego przez władze statutu na okres 10 lat, z tym, że obowiązujące przepisy bankowe będą poddawane co 10 lat rewizji, zawierającej również pewne przepisy dotyczące minimum kapitału i obowiązku tworzenia rezerw.

Podobne ustawy bankowe wydane zostały poza tym w kilku krajach, gdzie funkcja emisyjna była jeszcze łączona z operacjami depozytowymi, a więc w koloniach Południowo-Afrykańskich, Australii, Meksyku i kilku innych. Ustawodawstwo meksykańskie, wzorowane zresztą w dużej mierze na amerykańskim, wprowadza m. in. wyraźny podział banków no poszczególne rodzaje, oddzielając całkowicie banki zajmujące się operacjami dyskontowymi i przyjmowaniem wkładów od banków hipotecznych, przemysłowych i rolnych.

Wiek XIX, a zwłaszcza druga jego połowa, jest okresem rozwoju gospodarki kapitalistycznej, rozwoju przemysłu, powstawania w wielkiej ilości spółek akcyjnych i rozwoju bankowości. Banki przechodzą znamienną ewolucję, zarówno pod względem struktury ich kapitałów, tak własnych jak i obcych, które do niedawna dostarczane przez nielicznych kapitalistów, akcjonariuszów, udziałowców, komandytariuszy lub wkładców, stają się obecnie własnością coraz szerszych rzesz wkładców i akcjonariuszy; rozwój życia gospodarczego narzuca bankom nowe zadania, jak finansowanie innych przedsiębiorstw, udział w coraz liczniejszych emisjach. Do zadań tych banki podchodzą w sposób niejednakowy w różnych krajach: podczas gdy w Anglii tworzy się czysty typ banku depozytowego, Belgia lub Niemcy rozwijają instytucje o charakterze banków mieszanych [1]).

Na tle tych nowych faktów i nowych zadań, uwydatniają się nowe wady systemu bankowego, którym całkowicie nie jest w stanie zapobiec rozwijające się ustawodawstwo o spółkach akcyjnych, uważane w szeregu krajów za dostateczne rozwiązanie sprawy ustawowego unormowania spraw bankowych. Powstaje kwestia bezpieczeństwa wkładów, ochrony oszczędności, zwraca się uwagę na społeczną rolę banków; nadużycia przy emisjach o charakterze gryndarskim, spekulacja, wywołują żywe protesty; koncentracja banków wreszcie, której wyrazem jest powstanie, na początku XX wieku Big Five w Anglii, DD-Banków w Niemczech czy wielkich banków

[1]) Weber A. Depositbanken und Spekulationsbanken, 1922. Chlepner B. La Banque en Belgique T. I Bruxelles, 1926.

we Francji, ujawnia niebezpieczeństwo nadmiernej koncentracji kapitału. Wszystkie te sprawy znajdują na długo odźwięk w polemikach i dyskusjach na temat konieczności reglamentacji i kontroli interesów bankowych.

Najstarsze ustawodawstwo bankowe w dzisiejszym tego słowa znaczeniu ma Szwecja. Już w roku 1846 wydana została w tym kraju ustawa, dotycząca kontroli nad działalnością banków, przewidująca obowiązek składania rządowi sprawozdań i tworząca urząd inspektora bankowego do badania tych sprawozdań. W r. 1871 przepisy te zostały jeszcze zaostrzone, w r. zaś 1907 powołana zostaje do życia niezależna Inspekcja Banków, zbierająca i ogłaszająca bilanse banków według jednolitego wzoru. Powyższe przepisy dotyczące głównie nadzoru, uzupełnione zostały w r. 1911 ustawą o operacjach bankowych o charakterze już reglamentacyjnym. Ustawa ta zawiera m. in. przepis, ograniczający prawo lokat w akcjach do wysokości $^1/_{10}$ kapitałów własnych. Chcąc jednak uniknąć zbytniej sztywności, ustawodawca zezwolił bankom na przejmowanie na własność akcyj zabezpieczających pożyczki pod zastaw papierów w razie nie spłacenia pożyczek; przepis ten pozwolił bankom na obchodzenie ustawy i potworzenie znacznych portfeli akcyj przemysłowych, co było jedną z przyczyn powojennego kryzysu bankowości szweckiej.

Drugim krajem, gdzie sprawy bankowe doczekały się ustawowego uregulowania była Rosja. Po za koncesją, wymaganą zresztą dla wszystkich spółek akcyjnych, ustawodawstwo rosyjskie przewiduje biurokratyczną kontrolę nad działalnością banków. Ciekawy szczegół stanowią przepisy dotyczące ochrony mniejszości akcjonariuszy: na żądanie akcjonariuszy reprezentujących $^1/_{20}$ kapitału, działalność banku poddawaną miała być nadzorowi kontrolerów państwowych.

Ustawodawstwo szweckie wywarło dość silny wpływ na projekty ustawodawcze szeregu państw, a m. in. Danii, gdzie parlamentowi został złożony projekt ustawy bankowej, dokładnie wzorowanej na oryginale szweckim; projekt ten zresztą nie został w swoim czasie uchwalony i dopiero po wojnie stał się ustawą.

O ile ustaw efektywnie wydanych liczy okres przedwojenny niewiele, o tylę obfitszy materiał dają opracowywane w poszczególnych krajach projekty.

Najbardziej namiętne dyskusje na temat konieczności reglamentacji i kontroli bankowości toczono przed wojną we Francji — kraju,

który do niedawna nie miał prawie żadnych przepisów specjalnych, dotyczących bankowości [5]).

Od początku III Republiki, a więc lat 70-tych ubiegłego stulecia niema prawie roku aby nie wnoszono w parlamencie interpelacji w sprawach bankowych; liczne komisje badają proponowane zmiany, projekty ustaw zarówno wnoszone są przez rząd jak i zalecane przez komisje parlamentarne, a wszystko to przy akompaniamencie namiętnych dyskusyj w prasie i piśmiennictwie.

Wszystkie te wystąpienia mają jednak charakter doraźny i fragmentaryczny co w dużej mierze jest spowodowane ich charakterem aktualnej reakcji na te lub inne wydarzenia. Koniec wieku XIX znaczą we Francji załamania poszczególnych instytucyj i skandale finansowe. To też najwięcej uwagi poświęca się walce z nadużyciami przy emisjach walorów.

W r. 1877 Izba Deputowanych uchwala prawie jednomyślnie utworzenie komisji ankietowej dla zbadania sprawy emisji walorów przez banki; w parę lat później, w r. 1882, deputowani Waldeck-Rousseau i Félix Faure wnoszą projekt ustawy, regulującej sprawę emisji walorów przez banki, zakazującej m. in. bankom nabywania własnych akcyj; w latach 1897 i 1901 wpływają do parlamentu dwa nowe projekty ustaw podobnej treści; podobna sprawa rozważana jest przez Izbę w r. 1907, w roku zaś 1912 minister skarbu wnosi projekt ustawy dotyczącej emisji, regulującej m. in. sprawę podawania do wiadomości publicznej szeregu szczegółów zamierzanej emisji — wszystkie te projekty pozostały jednak w sferze dyskusji.

Drugim problemem, nie mniej szeroko rozważanym, jest sprawa zabezpieczenia interesów wkładcy. Już w r. 1875 Ministerstwo Sprawiedliwości powołuje do życia komisję, mającą opracować nowelę do ustawy o spółkach z r. 1867, regulującą specjalnie sprawę banków; sprawę bezpieczeństwa wkładów, zwaną następnie sprawą ochrony oszczędności porusza się następnie co parę lat, przy czym wypływają niekiedy ciekawe koncepcje. Tak w r. 1896 proponuje już jeden z deputowanych ustanowienie pewnego stosunku wkładów do kapitału zakładowego banku lub opodatkowanie wkładów w wysokości ½% w instytucjach, których suma bilansowa przekroczy 25 miln. fr., w roku zaś 1909 składa Henri Michel wniosek, zmierzający do

---

[5]) David Paul. Essai sur l'Intervention de l'État dans le Commerce de Banque, Paris, 1937.

poddania banków ustawie o kasach oszczędności i oddzielenie całkowicie interesu depozytowego od operacyj spekulacyjnych.

Na parę lat przed wojną wreszcie bo w r. 1911, Caillaux, ówczesny Minister Skarbu, powołuje do życia specjalną komisję dla opracowania projektu reformy bankowej, mającej m. in. przestudiować środki dla zabezpieczenia potrzebnego kredytu drobnemu i średniemu przemysłowi i handlowi; jest rzeczą ciekawą, że właśnie to zadanie wymienił niedawno w parlamencie b. premier Leon Blum, uzasadniając projekt ustawy o pełnomocnictwach, które miały umożliwić rządowi przeprowadzenie pewnych reform aparatu bankowego.

Podobnie i w innych krajach, wysuwane projekty są odbiciem aktualnych kłopotów.

W Niemczech, system bankowy, rozwijający się niezwykle szybko od lat siedemdziesiątych ub. stulecia i zaangażowany bardzo czynnie w finansowaniu rozwoju przemysłu krajowego, przechodzi na przełomie wieków XIX i XX szereg trudności, dających powód do obaw co do bezpieczeństwa powierzonych instytucjom funduszów. To też w r. 1908 powołaną zostaje do życia komisja dla zbadania zagadnienia bezpieczeństwa wkładów i ochrony oszczędności w r. zaś 1909, Reichstag wzywa Kanclerza do wydania ustawy „mającej zwalczać niebezpieczeństwa wynikające dla publiczności z działalności banków lub bankierów, przyjmujących wkłady lub kapitały oszczędnościowe”. Projekty te jednak nie doprowadziły do wydania ustawy, banki zaś w drodze dobrowolnego porozumienia z Reichsbankiem zobowiązały się tylko do składania mu co dwa miesiące bilansów według uzgodnionego typu (Zweimonatsbilanzen).

W Szwajcarii opinia publiczna zaczyna również domagać się na początku XX wieku ujęcia działalności banków w pewne karby; w r. 1912, Rada Federalna poleca jednemu z profesorów opracowanie projektu ustawy bankowej. Projekt ten został ogłoszony dopiero podczas wojny.

W Anglii rozwój bankowości postępuje w sposób najzdrowszy chyba ze wszystkich krajów europejskich. Jest przytym rzeczą ciekawą, że banki starają się zawsze załatwić wynikające wątpliwości w drodze porozumienia dobrowolnego, a nie wydania przepisu prawnego. Tak więc od r. 1890 obiecują londyńskie joint stock banks Lordowi Goshenowi, że będą odtąd ogłaszały bilanse miesięczne, tak samo w r. 1918, gdy opinia publiczna zaniepokojona ruchem kon-

centracyjnym w bankowości angielskiej, spowodowała mianowanie komisji dla zbadania tego zagadnienia, banki obiecują Kanclerzowi Skarbu, że nie nastąpi odtąd żadna fuzja bez zgody czynników miarodajnych.

Te kilka przykładów pozwalają przekonać się, że zdawano sobie powszechnie sprawę już przed wojną z konieczności poddania banków kontroli oraz, w pewnym stopniu, reglamentacji ich operacyj; wydanie odpowiednich ustaw uniemożliwiał jednak panujący wówczas duch liberalizmu gospodarczego.

Wielka wojna wywołała w tej dziedzinie, jak i tylu innych, głęboki wstrząs. Powszechna mobilizacja gospodarcza, podporządkowanie całego prywatnego życia gospodarczego wymogom obrony narodowej, przeciwstawiają pojęciom liberalizmu gospodarczego pojęcie interesu powszechnego, pojęcie potrzeby narodowej. Konieczność ingerencji państwa w sprawy finansowe wzmacnia zresztą powojenny chaos monetarny i następny wysiłek stabilizacyjny, wyznaczający dominujące stanowisko bankom centralnym i wymagający podporządkowania działalności instytucji prywatnych dyrektywom władz centralnych [6]).

W okresie powojennym ustawodawstwo w sprawach bankowych rozwija się bardzo szybko, przyczem należy rozróżnić dwie fale: pierwszą, w latach najbliższych po wojnie, spowodowaną kryzysem powojennym i drugą, znacznie ważniejszą i trwającą właściwie do dni dzisiejszych, będącą wynikiem ostatniego przesilenia gospodarczego.

Fala pierwsza objęła w pierwszym rzędzie kraje neutralne, dla których zaprzestanie operacji wojennych było katastrofą gospodarczą; tak więc Dania wydaje ustawę bankową w r. 1919, Hiszpania w r. 1921 i Norwegia w r. 1923 równolegle z szeregiem zarządzeń sanacyjnych. Następnie ustawy bankowe wydają w r. 1924 Polska i Czechosłowacja, równocześnie zaś rozwija się akcja ustawodawcza w krajach Ameryki Południowej, gdzie posiada jednak charakter nie zarządzeń wywołanych kryzysem, lecz raczej wynika z potrzeby uporządkowania ustawodawstwa. Cykl ustaw bankowych z tego okresu uzupełniają ustawy włoskie z r. 1926 i japońska z r. 1927.

Po wybuchu ostatniego kryzysu, największe nasilenie akcji ratowniczej i zarazem ustawodawczej przypada na lata 1931. Z jednej strony bowiem zaczyna się ostre przesilenie bankowe w Stanach

[6]) Dauphin - Meunier A. La Banque 1919 — 1935. Paris, 1936. Les Banques Commerciales, wyd. Ligi Narodów.

Zjednoczonych, które doprowadzą do powstania w latach 1931 i 1932 National Credit Corporation i Reconstruction Finance Corp. i do wydania następnie Glass Bill'u i Banking Act'u z r. 1935, z drugiej zaś gwałtowny wstrząs przechodzi w r. 1931 bankowość środkowo-europejska. Akcja ta przeciąga się do lat 1934—35. Ostatnie lata kryzysu zaznacza wreszcie wydanie kilku nowych ustaw o charakterze zasadniczym i syntetycznym, będących jakby wynikiem zebranego w latach ostrego przesilenia doświadczenia; do tych zaliczyć można ustawę bankową niemiecką z r. 1934, ustawę Szwajcarską (1934), belgijską (1935) i włoską (1936).

Powojenne przeobrażenia w dziedzinie pieniężno-kredytowej przyczyniły się do postawienia na porządku dziennym szeregu nowych problematów, które miały tym razem rozwiązywać interwencje ustawodawcy. Bankowość rozwija się w tym okresie niezwykle szybko, demokratyzując się w dużym stopniu: powojenne inflacje rozszerzają w sposób zawrotny ilość drobnych kont — wzrasta więc odpowiedzialność społeczna banków. Jednocześnie wzrasta wpływ banków na życie gospodarcze, ich zaangażowanie w innych interesach jak również rola i potrzeba kredytu bankowego — precyzuje się w ten sposób rola gospodarcza banków. Zarazem jednak życie narzuca bankom rozszerzanie interesów sprzeczne z wymaganiami bezpieczeństwa: zacierają się granice kredytu krótko i długoterminowego, wkłady à vista służą do finansowania inwestycji przemysłowych; trudności gospodarcze powodują zamrożenia, występują masowe interwencje ratownicze państwa, zjawisko t. zw. socjalizacji strat.

Jest rzeczą oczywistą, że w tych warunkach zakres spraw, obejmowanych przez ustawy bankowe znacznie się rozszerza. Podczas gdy pierwsze ustawy powojenne ograniczają się jeszcze przeważnie do reglamentacji niektórych czynności i do wzmocnienia kontroli, w latach późniejszych rozbudowuje się szeroki aparat, mający zapewnić bankom niezachwiane stanowisko: reglamentacja staje się coraz ściślejszą, kontrola coraz dokładniejszą przyczym wzmacnia się równocześnie odpowiedzialność władz banku jak i kontrola publiczna. Wreszcie, w miarę rozwoju tendencji do „gospodarki planowej" pojawiają się zarządzenia, mające zapewnić czynnikom miarodajnym wpływ na aparat bankowy w kierunku uzgodnienia jego działalności z ogólnym kierunkiem polityki gospodarczej.

Te wszystkie postanowienia stanowić będą temat następnych rozdziałów.

(ciąg dalszy nastąpi).

Witold Ptaszyński

UWAGI O BIERNEJ ZDOLNOŚCI KREDYTOWEJ ROLNICTWA

Bankowiec-praktyk, dysponując kredytem, stawia sobie za punkt wyjścia ocenę zdolności biernej kredytobiorcy. A jednak ocena ta tylko w pewnej ograniczonej mierze może być oparta na tzw. praktyce i na pogłębionej doświadczeniem technice bankowej.

Czyniąc takie zastrzeżenia, nie mamy nawet na myśli wielkiego problemu, jakim jest zagadnienie ekspansji kredytowej ogółu przedsiębiorstw i jednocześnie przedsiębiorstw indywidualnych. Chcemy tylko stwierdzić, że zdolność kredytowa, będąc uzależnioną od obecnej lub przyszłej rentowności wykazywanej przez kredytowaną komórkę gospodarczą, jest równocześnie problemem oceny obecnego i przyszłego położenia gospodarczego, rozumianego w najszerszym sensie. Praktyka i technika bankowa mają istotne znaczenie dla zastosowania dokonanej uprzednio oceny do konkretnych dyspozycyj kredytem.

W pierwszej części „Uwag" spróbujemy określić charakter i doniosłość różnych postaci ryzyka, jakie wpłynąć mogą na rentowność gospodarstw wiejskich w sensie ujemnym lub dodatnim. W części drugiej zamierzamy przystąpić do szczegółowej oceny możliwości zasilania kredytem rolnictwa, jego poszczególnych działów i obrotu wytworami rolniczymi. Zagadnienia konkurencyjności rolnictwa w rozdziale kredytu — w porównaniu z innymi dziedzinami gospodarki narodowej, poruszać nie będziemy.

*

Omówimy kolejno: ryzyko związane z polityką gospodarczą, z koniunkturą, z techniką produkcji rolniczej i ryzyko zależne bezpośrednio od rolników-kredytobiorców.

Ze względu na przeobrażenia polityki gospodarczej państw, obejmującej coraz szerzej swym wpływem szanse gospodarcze poszczególnego kredytobiorcy, — ze względu także na możliwość nadal istniejącą gwałtownych wahań koniunktury rolniczej — ocena zdolności kredytowej przechodzi w znacznym stopniu ze sfery niemal indywidualnego ryzyka, jakim była przed paru wiekami w okresie powstawania obecnego aparatu techniczno-kredytowego, do sfery ryzyka, które możnaby nazwać publiczno-gospodarczym. W zasadzie przejściu temu powinno towarzyszyć równocześnie zmniejszenie się ryzyka sumarycznego (tj. sumy, wszelkich postaci ryzyka), bo taki niewątpliwie cel posiada planowość gospodarcza. Niestety, w chwili obecnej rządy stoją wobec dwu sprzecznych tendencyj: dążenia do planowości i przywiązania do metod w istocie swej tradycyjnych, co w sumie nie pozwala na szybkie przebycie okresu

„niemowlęctwa" planowości gospodarczej i wypracowania odpowiadających jej nowych i skutecznych metod polityki gospodarczej. W konsekwencji zatem wzrósł czynnik ryzyka związany z polityką gospodarczą, zaś czynnik ryzyka przedsiębiorcy indywidualnego nie uległ istotnemu zmniejszeniu, choć jednak wskazać tu należy na rozszerzenie zakresu odpowiedzialności przedsiębiorstw prywatnych.

Wydaje się nam, że jaskrawość przytoczonego procesu przemian ryzyka jest nader wyraźna w Polsce i w rolnictwie polskim, gdyż dysproporcje naszych zasobów kapitału i pracy są wyjątkowo wielkie, a ponadto szczególnie wielkie w rolnictwie. Państwo zatem, niezależnie od doktryny gospodarczej oficjalnie głoszonej — zmuszone jest ze względów na presję polityczną i socjalną interweniować czynnie w stosunkach gospodarczych, a nawet z reguły dokonywać przemian strukturalnych — głównie w postaci reformy rolnej.

W rezultacie odcinek rolniczy działalności kredytowej znajduje się u nas w bezpośrednim związku z polityką gospodarczą, będąc niejednokrotnie biernym, technicznym wykonawcą jej zleceń. Nie zamierzamy jednak w naszych uwagach dyskutować nad sprawami polityki gospodarczej, a przyjmiemy ją jako element dany, wpływający na zdolność kredytową rolnictwa.

Nie może być mowy w polskich warunkach o świadomym stwarzaniu nierentowności rolnictwa przez poczynanie polityczno-gospodarcze, a jednak należy liczyć się z możliwością:

a) osłabienia rentowności niektórych kultur ze względu na konieczności polityczne lub socjalne, a nawet gospodarcze (polityka aprowizacyjna, polityka podtrzymywania hodowli przez obniżkę cen zbóż i pasz etc.). Przy ocenie rentowności określonego działu gospodarstwa nie wolno zatem ograniczać się do stwierdzenia jego własnej zdolności przynoszenia zysków — należy natomiast zapytać się, jaki będzie stosunek polityki gospodarczej do przedsiębranych czynności produkcyjnych. Brak dostatecznie jasnej doktryny polityczno-gospodarczej utrudnia orientację, choć jest ona może łatwiejsza w rolnictwie, niż w innych działach produkcji. Liczyć się należy również z możliwością

b) likwidacji zupełnej pewnych form gospodarowania, a zatem w naszym wypadku — likwidacji wielkich gospodarstw rolnych.

Niezależnie od stanowiska, jakie zajmiemy w sprawie reformy rolnej — uznać musimy, że stwarza ona przy tradycyjnych metodach finansowania ogromne obciążenie aparatu kredytowego i wielkie trudności spłaty dla nowonabywców działek. Ci ostatni są bowiem obciążeni nie tylko długiem z tytułu nabycia ziemi, ale muszą również pobudować się, zgromadzić choćby niewielki inwentarz żywy i martwy, oraz zdobyć kapitał obrotowy, zadłużenie ich zatem równa się często prawie całości kapitału stałego i obrotowego, jakim dysponują. W takich warunkach wystarcza niewielka zmiana niekorzy-

stnej koniunktury rolniczej, aby nowopowstałe gospodarstwa uczynić niewypłacalnymi... w pewnej części, co oznacza że mogą one spłacać zadłużenie, ale powinny płacić mniej niż było to przewidziane. Z ewentualnością taką na bliższą lub dalszą metę liczyć się należy poważnie. Zadłużenie osadników na 1 ha gruntów w ostatnich latach było od 3 do 2 razy wyższe od przeciętnego zadłużenia rolników zdawna zagospodarowanych. W konsekwencji ulgi przyznane osadnikom w zarządzeniach oddłużeniowych okazały się również największe (50% i wyżej skreśleń kapitału), a mimo to osadnicy domagają się ulg jeszcze dalej idących.

W przewidywaniu przyszłości należy przyjąć zasadę, że nie wskazane jest czekać, aż groźba masowych egzekucyj spowoduje interwencję oddłużeniową, ale tak kształtować płynność, by móc z własnej inicjatywy poczynić okresowe ulgi w spłacalności. Winny być one dostatecznie wielkie, dzięki czemu ich przymusowa ściągalność w stosunku do dłużników złej wiary lub małoczynnych gospodarczo okaże się całkowicie możliwa i uzasadniona.

Wielkie zadłużenie, wiążące się z reformą rolną stwarza zatem poważne ryzyko, które można usunąć bądź nowymi nietradycyjnymi formami finansowania, bądź w ich braku — spojrzeniem w twarz rzeczywistości, wobec której stoimy, kredyt bowiem wymaga w pierwszym rzędzie poznania niebezpieczeństw, jakie mu grożą. Gdy się je pozna, można już nawet dzięki odpowiedniej polityce nie traktować przyszłości jako niebezpiecznej, w myśl zasady, że ryzyko występuje tylko wówczas, gdy przyszłość jest nieznana.

Reforma rolna wysuwa również niebezpieczeństwo w dziale kredytów dla wielkiej własności. Cudze długi płaci się mniej chętnie, niż własne, stąd też w wypadkach przejścia obciążenia hipotecznego wielkiej własności na działki parcelacyjne, należy się liczyć z możliwością niechęci do spłacenia takiego obciążenia, pomijając koszty i kłopoty, związane z segregacją, itp. Powyższe trudności będą łatwiejsze do przezwyciężenia, o ile pożyczka zaciągnięta przez wielką własność przyczyni się do konkretnego, widocznego podwyższenia wartości parcelowanych później gruntów, a więc gdy będzie to pożyczka melioracyjna w szerokim znaczeniu wyrazu. Natomiast nakłady czynione w ośrodku, który parcelacji podlegać nie będzie (do 180 ha), z funduszów obciążających całą własność będą podlegały wysuniętym zastrzeżeniom przy czym niezależnie od tego, zachodzi obawa, aby inwestycje poczynione w ośrodku (np. budowlane) nie okazały się bezużytecznymi (jako np. zbyt obszerne), czyli nierentownymi z chwilą przeprowadzenia parcelacji.

Przy obecnym kierunku naszej polityki gospodarczej własność wielką należy na ogół traktować pod względem kredytowym nieomal jako „przedsiębiorstwo w likwidacji". Tym samym jej zdolność kredytową ogranicza się w zasadzie do kredytów obrotowych, tj. krótkoterminowych, koniecznych do chwili przeprowadzenia parcelacji. Zdolność kredytowa gospodarstw nie podlegających parcelacji

jest znacznie większa, jednak wykorzystanie jej wymaga szczególnie dobrej orientacji co do przyszłej celowości gospodarczej przedsiębranych planów angażowania kapitału.

Poza ryzykiem polityki, które wyżej omówiliśmy, istnieje ryzyko koniunktury, tak jednak ściśle z pierwszym związane, że niejednokrotnie można się zapytać, czy polityka gospodarcza nie stwarza sama koniunktury gospodarczej, na krótką metę coprawda i niezawsze zgodnie z zamierzeniami.

W przeciwieństwie do polityki strukturalno-gospodarczej, której linia zasadnicza w postaci reformy rolnej zarysowuje się względnie wyraźnie, pozwalając na pewne dopasowanie dyspozycyj kredytowych — koniunktura w ogóle, „polityka koniunkturalna” i koniunktura rolnicza w szczególności mogą być jedynie terenem ocen na niedaleką przyszłość.

W chwili obecnej znajdujemy się na linii rosnącego trendu koniunktury rolniczej. Według badań Instytutu Puławskiego nad opłacalnością drobnych gospodarstw linia ta „odbiła się” od najniższego poziomu w roku gospodarczym 1934/35 i sądzić należy, że przy utrzymaniu się ożywienia w ośrodkach miejskich (przemysł, rzemiosło, handel), nie grozi jej nowe załamanie. Nie zamierzamy tu powtarzać częstych obserwacyj na temat obecnego położenia rolnictwa i stwierdzonej jego poprawy. Wszystkie elementy gospodarczo-koniunkturalne zdają się wskazywać na możliwość względnie bezpiecznego udzielania kredytów obrotowych, tj. krótkoterminowych, natomiast nie możnaby podzielić, w pełni tego optymizmu przy ocenie trwałych właściwości naszego rynku rolniczego, wpływających na przebieg koniunktury. Nie mamy np. jednego rynku płodów rolnych, lecz setki „jakby rynków”, żyjących własną zaściankową koniunkturą. W drugiej połowie czerwca dowiedzieliśmy się np. o kryzysie cen (25% — 35% spadku!) artykułów hodowlanych na rynku w.... Łukowie. Oczywiście — te wahania zaściankowej koniunktury nie wpływają w sposób zdecydowany na podaż istniejącą i popyt całego kraju (w sensie masowym), ale przez dezorientację poszczególnych rolników oddziaływują niekorzystnie na ich moralność płatniczą w zakresie kredytu i na celowość zużycia zaciąganych pożyczek.

Dla ilustracji powyższych uwag warto zauważyć, że na 1300 targowiskach (licząc w tym giełdy), zaledwie 5% (sic!) posiada komisje notowań cen.

Nie posiadamy dostatecznych urządzeń przechowawczych, koniecznych szczególnie w handlu płodami rolniczymi, jako artykułami łatwo psującymi się o dużych wahaniach sezonowych podaży. W rezultacie sezonowość i przypadkowość w podaży i popycie wpływają na kształtowanie się cen znacznie silniej, niż w krajach zachodnich. Drobni pośrednicy, stanowiący ogromną większość aparatu handlowego, nie dysponując kapitałami koniecznymi do wyrównywania wahań, bezwolnie poddają się wszelkim fluktuacjom. Bliższe obserwacje na temat braków naszego rynku wewnętrznego w za-

kresie rolnictwa znaleść można w doskonałym referacie p. E. Iwaszkiewicza, wygłoszonym podczas tzw. Wielkiej Narady Gospodarczej w lutym 1936 r. Referat ten dotychczas nie stracił na aktualności [1]).

Dopóki rynek rolniczy nie zostanie wystarczająco usprawniony, ryzyko zeń wynikające musi być uwzględniane przy udzielaniu kredytów, przy czym jednak ryzyko to dotyczy w mniejszym stopniu pewności spłaty, ile raczej punktualności w spłacie, tj. płynności. Z drugiej wszakże strony aparat kredytowy powinien zainteresować się tymi formami działalności rolniczo-handlowej, które zmierzając do usprawnienia rynku mogą jednocześnie zapewnić sobie poważną rentowność. Do sprawy tej powrócimy jeszcze niżej.

Mimo pomyślnych perspektyw koniunkturalnych w chwili bieżącej nie wolno kredytodawcy zapomnieć, że wahania koniunktury w rolnictwie bywają bardzo głębokie, a spłacalność pożyczek zanikać może w niezwykle silnym stopniu. Nie oznacza to zresztą zachęty do ograniczenia działalności kredytowej, ale jest stwierdzeniem konieczności wyboru i nawet tworzenia takich form kredytu, któreby dopasowały się do owych możliwych i znacznych fluktuacyj oraz konieczności odpowiedniego dostosowania całej dyspozycji czynności biernych i czynnych aparatu kredytowego, współpracującego z rolnictwem. Dla ilustracji możliwego rozmiaru wahań kryzysowych przytoczymy poniższą tabelkę stanu i spłat kredytów krótko i średnioterminowych Państwowego Banku Rolnego (w milionach złotych):

Rok	Stan kredytów na 1 stycznia	Spłaty [2])
1929	191	182
1930	245	214
1931	282	150
1932	228	63
1933	196	30
1934	189	29.

Charakterystyczną cechą koniunktury w rolnictwie jest jej szczególnie bliski związek z wydarzeniami przypadkowymi, niedającymi się przewidzieć (głównie atmosferycznymi). Zagadnienia tego, jako łatwo zrozumiałego nie poruszaliśmy bliższej przy omawianiu koniunktury, natomiast pragniemy zwrócić uwagę na zagadnienie pokrewne, tzn. ryzyka techniczno-rolniczego.

Ten rodzaj ryzyka przybiera charakter ryzyka przemian koniunkturalnych wówczas, gdy ryzyko realizuje się jednocześnie w bardzo wielkiej ilości gospodarstw (np. susza), może jednak być trak-

[1]) Referaty wygłoszone przez przedstawicieli rolnictwa na Naradzie Gospodarczej. Związek Izb i Organizacyj Rolniczych, W-wa 1936.

[3]) Dla interpretacji spłacalności cyfry powyższe nie są miarodajne, gdyż należałoby uwzględnić, fakt konwertowania i prolongowania kredytów, który wpłynął na wyjątkowe obniżenie się wysokości spłat.

towany wyłącznie w ramach poszczególnego gospodarstwa, gdy odpowiemy na pytanie, jakie jest ryzyko określonego nakładu rolniczego (np. zasiania koniczyny), czyli jaka jest skala odchyleń w plonach lub wynikach hodowli pod względem ilości i jakości (a nie pod względem ceny). Odchylenia te mogą być obliczane przy pomocy współczynnika zmienności plonowania bądź zmienności wyników hodowli. Im współczynnik jest większy, tym większe wahania wyników są właściwe danemu rodzajowi produkcji. Współczynnik omawiany (odchylenie średnie w procentach średniej arytmetycznej) jest b. wysoki dla nasion (40%), mniejszy dla zbóż (30%), najmniejszy zaś dla okopowych (20%, zwłaszcza dla kartofli 10%). W zakresie produkcji hodowlanej najwyższy współczynnik zmienności wykazuje mleczność krów (około 20%), podczas gdy współczynnik dla nośności kur jest znacznie niższy (6%). Położenie geograficzne gospodarstwa (np. burze na Podolu zagrażające zbożom) oraz poziom kultury rolnej (np. w poznańskim zasilenie ziemi dużą ilością nawozów sztucznych) wpływają bardzo znacznie na wysokość współczynników zmienności plonowania i hodowli [3]).

Ryzyko techniczno-rolnicze jest niewątpliwie znacznie większe od ryzyka technicznego innych działów produkcji lub ryzyka handlowego. Jedynie postęp kultury rolnej uniezależnia produkcję od ryzyka technicznego, pozwalając na przewidywanie przyszłej produkcji, a tym samym na jej coraz bezpieczniejsze kredytowanie. Jeżeli jednak doniosłość ryzyka techniczno-rolniczego posiada istotne znaczenie w ocenie indywidualnej zdolności kredytowej. (por. niżej uwagi o ryzyku związanym z osobą rolnika-kredytobiorcy), to jednocześnie należy stwierdzić, że w sensie ogólno-gospodarczym gra ono rolę obecnie niewielką, a to dlatego, że postęp kultury rolnej rozszerzać się może tylko b. powoli na cały kraj i, że zatem wahania ogólnego położenia rolnictwa na skutek niskiego poziomu kultury nie dadzą się w ciągu najbliższych lat wyeliminować. Z drugiej ponadto strony wahania te przedstawiają niewielką wagę w porównaniu ze zmianami polityczno-gospodarczymi, bądź w porównaniu z całością krajowych i międzynarodowych zmian koniunkturalnych, nie dających się wyeliminować postępem technicznym (tj. rozwojem kultury rolnej w obecnym stanie wiedzy agronomicznej).

Rentowność rolnictwa uzależniona jest również od ryzyka, związanego z osobą kredytobiorcy, przy czym wydaje się prawdopodobne, że przy założeniu równych wartości moralnych, ten rolnik da sobie lepiej radę w gospodarowaniu, który utrzymuje szerszy kontakt z instytucjami oświaty rolniczej, posiada wykształcenie fachowe, prenumeruje pisma rolnicze lub w jakikolwiek sposób okazuje gotowość „oderwania" się w razie potrzeby od tradycyjnych metod gospodarki [4]). Przy wyborze kredytobiorcy-rolnika nie będzie zatem

---

[3]) Por. M. Sowiński Problem ryzyka w produkcji rolniczej. Rocznik Nauk Rolnicz. i Leśnych. Tom XXXIII, Poznań, 1934 r.

[4]) Por. Sowiński. Art. cytow. str. 328.

zbędną czynnością — zwrócenie uwagi na drobne nieraz wskaźniki jego inicjatywy i samodzielności gospodarczej, co jednak wobec ogromnego znaczenia praktyki w gospodarstwie rolnym, nie powinno w żadnym razie prowadzić do forytowania kredytowego rolników o przewadze przygotowania teoretycznego nad praktycznym.

Ogólnie można przyjąć za założenie, że rolnik (a szczególnie drobny rolnik) płaci swe zobowiązania, gdy na to pozwala choćby nieznaczna rentowność warsztatu. Rzeczywistość daje wszakże korektywę: liczyć się musimy bowiem nie tylko ze spuścizną psychologiczną, jaką pozostawia polityka oddłużeniowa lat 1932 — 1936, ale również ze „światopoglądem subwencjonalnym" (na wzór światopoglądu emerytalnego), który w Polsce i innych krajach[5]) zaciążył nad stosunkami w rolnictwie. U nas zaczyna on pod wpływem polityki agrarnej przenikać również do drobnego rolnictwa, które na szczęście, jak dotąd, reprezentuje, zdaniem praktyków bankowych, najwyższy poziom dobrej wiary dłużniczej. Dlatego należałoby w sposób jaknajbardziej jaskrawy podkreślić różnicę udzielenia subwencji od udzielania rzeczywistych kredytów, choćby na ulgowych warunkach przyznanych. Kredytu rolniczego udziela się bowiem na cel gospodarczy o określonej rentowności w związku z określonym planem działania kredytobiorcy, natomiast wadliwe technicznie okazać się musi na ogół kredytowanie tych klientów, którzy zgłosili się do banku na wiadomość, że „dają kredyt" innym. W kraju ciasnoty kredytowej (choć niestety, kompensuje ją po części ciasnota inicjatywy i energii) trudno bywa wyeliminować takich właśnie klientów o „światopoglądzie subwencjonalnym", przekonanych, że powinni i „mają prawo brać" kredyt, ponieważ udzielono kredytu „dla sąsiedniego powiatu". Mówiąc schematycznie — przyszły dłużnik powinien przedstawić najprzód plan tego, co chce zrobić i ile może zarobić, a dopiero później, gdy plan i wykonawca wydadzą się kredytodawcy elementem czynnym — może petent domagać się kredytu i powinien go otrzymać. Uwagi te mogłyby się wydać banalnymi dla niejednego urzędnika bankowego w Anglii, ale u nas, zwłaszcza przy omawianiu kredytu rolniczego, mogą być z korzyścią przypomniane (nie tylko urzędnikom bankowym).

Nie wystarczy jednak umieć przyznać kredyt. W obecnym stanie umysłowym i moralnym wsi — kredyt łatwo może być użyty na cel inny od zadeklarowanego; należy zatem w miarę możności, stwierdzić, czy pieniądze obrócone zostały zgodnie z oświadczeniem, a w razie niezgodności i niesygnalizowania zmian przez dłużnika — zastosować sankcje umówione przy udzielaniu pożyczki. Uzasadnieniem tych uwag są doświadczenia z okresu przedkryzysowej ekspansji kredytowej na rynku pieniężnym, t. zw. niezorganizowanym na wsi. W r. 1927/28 — 60% pożyczek krótkoterminowych bardzo wysoko oprocentowanych zużytkowali drobni rolnicy na „długoterminowe" cele inwestycyjne, a nawet na dokupno ziemi. Nie mogąc spła-

[5]) Por Stuart Chase. „Poor land — rich land" N-Jork 1936.

cać tak zużytkowanych pożyczek na drodze normalnej, rolnicy zmuszeni byli jeszcze w roku 1927/28 poświęcić 20% nowych pożyczek krótkoterminowych na uregulowanie pożyczek również krótkoterminowych nieco wcześniej zaciągniętych. Około 150 milionów zł konwersji i prolongat w kredycie krótko i średnioterminowym, przeprowadzonych z własnej inicjatywy przez Państwowy Bank Rolny w latach 1930, 1931 i 1932 ma może również swe głębsze uzasadnienie w scharakteryzowanym stosunku rolnika do otrzymanej pożyczki.

*

Technika bankowa operuje pojęciem zabezpieczenia, a specjalnie w dziedzinie kredytu rolnego pojęcie to skupiło w sobie całkowitą prawie uwagę tranzakcji pożyczkowej. Po przebytych inflacjach technicy widzieli w ziemi surogat wartości niezniszczalnej ekonomicznie. Prowadziło to do zapominania o fluktuacjach cen i koniunktury oraz niedoceniania walorów osobistych dłużnika[6]), a w konsekwencji okazało fikcyjność tak pojętego zabezpieczenia długów rolniczych. Błąd rolnika w ciągu ostatniego kryzysu polegał na tym, że brał on kredyt za nadmierną cenę (np. kredyt emisyjny na 11% do 13%, licząc oprocentowanie i amortyzację), błąd zaś kredytodawcy — że kredytu takiego udzielał, zwłaszcza na długi termin licząc na zabezpieczenie. Tymczasem potrzeba egzekucji masowej, jaka wystąpiła w konsekwencji powyższych błędów, nie mogła być zrealizowana: aparat egzekucyjny państwa stanął wobec solidarnego oporu dłużników. Wejście w posiadanie ewentualnego nowonabywcy gruntu okazało się niemożliwe na skutek wrzenia socjalnego wsi. Zabezpieczenie fikcyjne ekonomicznie było zatem fikcyjne „życiowo".

Rola zabezpieczenia polega przede wszystkim na ustaleniu p i e r w s z e ń s t w a w i e r z y c i e l i do majątku dłużnika, nie zaś na wyznaczeniu w i e l k o ś c i k r e d y t u, który może być udzielony, gdyż tę ostatnią wyznacza jedynie przewidywana rentowność zaangażowanych kapitałów.

Dlatego właśnie od zagadnienia ryzyka w rentowności rolnictwa rozpoczęliśmy nasze obserwacje na temat wielkości kredytów, jakie rolnictwu możnaby bezpiecznie udzielić. Dlatego również przed techniką bankową stoi wielki problem takiej zmiany zabezpieczeń i form kredytu, któreby stwarzały nie ściśle nominalne, sztywne i prowadzące do perturbacyj w razie zmian koniunktury — postaci zabezpieczenia i kredytu, ale postaci elastyczne, jednocześnie zaś nie osłabiające spłacalności, a jednak uzgadniające roczne obciążenie kredytowe z tym, co dłużnik może płacić bez szkody dla siebie i dla kredytodawcy. Problem powyższy ma szczególne znaczenie dla Polski, gdyż — spoglądając na sprawę przez pryzmat ekonomiki i polityki gospodarczej — stwarzanie intensywne nowych wartości kapi-

[6]) Uwagi na temat można znaleść m.in. w ciekawych artykułach Dr. Ernsta — Komisarza Rzeszy do spraw kredytowych, — zamieszczonych w „Der Deutsche Volkswirt" z dn. 14 i 21 maja r. b.

tałowych w rolnictwie nie może się dokonać bez jednoczesnej ekspansji kredytowej (przypomnijmy, abstrahując od błędów, lata 1928 — 1929). Do ekspansji przystąpić należy przy starannym przygotowaniu strony kredytowo-technicznej, jak dotąd, nie liczącej się z koniecznościami takiej struktury gospodarczej, jaką Polska posiada na skutek dysproporcyj zasobów kapitału i pracy, dysproporcyj najłatwiej dostrzegalnych właśnie w rolnictwie. Nie podejmujemy się w tych uwagach przedstawić czytelnikowi nowych form kredytu i jego zabezpieczenia, ale chcieliśmy je zasygnalizować, jako wniosek z doświadczeń, z naszego zrozumienia ekonomicznej długofalowej funkcji kredytu i z jego potrzeb istotnych, z których najpoważniejszą jest potrzeba pewności *przewidywanych* wpływów. Dodajmy jeszcze, że próby nowych form kredytowych były już nawet w Polsce praktykowane w kredycie rolniczym (oprocentowanie uzależnione od stopy Banku Polskiego), jednak bez pomyślnego rozwiązania. W okresie kryzysu wysunięto koncepcje obligacyj o zmiennym oprocentowaniu. Myśl, która znajduje się u podstaw obu powyższych koncepcyj, a mianowicie zmienność oprocentowania, znajduje coraz nowe podstawy teoretyczne. Było również w Polsce omawiane zastosowanie metod ubezpieczeniowych do finansowania niepodzielności gospodarstw wiejskich [7]).

*

Jaką jest zdolność kredytowa poszczególnych odcinków produkcji i obrotu rolniczego?

Pierwej jednak nim odpowiemy na to pytanie, spróbujmy scharakteryzować nieco zdolność kredytową ogółu rolnictwa. Zaznaczamy na wstępie, że trudno jest podejmować, bez bardzo szczegółowych obliczeń, oceny obecnej i przyszłej zdolności, zwłaszcza przed wojną tj. przed oddłużeniem spowodowanym inflacją. Pomijając brak dostatecznie szczegółowych informacyj, stwierdzić należy zupełną zmianę struktury gospodarczej, w jakiej znajdowało się polskie rolnictwo w okresie przynależności do trzech odmiennych organizmów gospodarczych. Rentowność produkcji, cena kredytowego kapitału i polityka kredytowa kształtowały się odmiennie niż dzisiaj, inne więc były podstawy i możliwości zadłużenia.

Ważnym natomiast jest stwierdzenie, z jakim ciężarem zadłużenia wchodzi rolnictwo w przyszłość najbliższych lat. Wszystkie bez wyjątku obliczenia, jakie znamy, uzasadniają wniosek, że ciężar ten (rozumiemy przezeń roczną ratę procentów i amortyzacji) jest mniej więcej równy ciężarowi z r. 1928/29. Tak np. drobne gospodarstwa wykazują spadek rocznych wydatków na amortyzację ze 100 w latach przedkryzysowych 1926 — 1930 — na 25, wydatków na oprocentowanie — ze 100 na 34, podczas gdy rozchody gotówkowe tychże gospodarstw zmalały równocześnie ze 100 na 30, a przychody go-

[7]) „Zastosowanie ubezpieczeń na życie do zagadnienia nadmiernego podziału gruntów" — projekt A. Weryhy. Opinie o projekcie. Warszawa, 1928, wzgl. 1930. Wyd. Min. R. Roln.

tówkowe ze 100 na 35, zaś przychody brutto we wszelkiej postaci ze 100 na 42.

Polityka oddłużeniowa prowadzona od 1932 do ostatnich miesięcy miała zatem jako skutek jedynie z r ó w n o w a ż e n i e o b c i ą ż e n i a rolnictwa z jego zmniejszonym potencjałem gospodarczym, nie przynosząc żadnego istotnego oddłużenia w sensie ekonomicznym. Taki rezultat jest najzupełniej uzasadniony, gdyż, w obecnym systemie polityki gospodarczej nie istnieją powody do przeprowadzenia faktycznego, a nie tylko nominalnego oddłużenia jednej dziedziny gospodarczej kosztem pozostałych.

W latach 1929/30 — 400 do 500 milionów zł przechodziło rocznie ze wsi do instytucyj finansowych i prywatnych kredytodawców tytułem amortyzacji i oprocentowania, podczas gdy wartość produkcji rolniczej (traktowana jako równowartość konsumcji) szacowana była na ca 11 mil. zł, czyli że ocenić można ogólne obciążenie produkcji (obrotu nie wliczyliśmy) rolniczej w Polsce na conajwyżej 4,5% w stosunku rocznym. Cyfra ta pozostawałaby, w myśl zaobserwowanych rezultatów polityki oddłużeniowej aktualną i w chwili obecnej.

Ponieważ ciężar amortyzacji i oprocentowania obliczony w stosunku do wysokości nominalnej długów rolniczych wynosił w 1929/30 r. przeciętnie przynajmniej 10% (tyle obliczono dla r. 1932/3), a w następstwie kryzysu obniżony być musiał do około 6% (1935/36 r.), przeto sądzić można, że obciążenie gospodarstwa rolnego kredytem kosztującym łącznie z amortyzacją ponad 6% rocznie jest na dłuższą metę niebezpieczne.

Zestawienie tak ocenionego obciążenia maksymalnego — 6% — z globalnym rzeczywistym obciążeniem produkcji rolniczej, obliczonej na 4,5% wskazuje, że rolnictwo j a k o c a ł o ś ć nie jest w Polsce przeciążone zobowiązaniami finansowymi. Przeciwnie, dostrzegamy nawet możność rentownego, tj. tym samym bezpiecznego w zasadzie, lokowania kapitałów w gospodarstwach wiejskich. Nie oznacza to bynajmniej, aby wszystkie gospodarstwa posiadały zdolność kredytową bierną, gdyż niewątpliwie większość ich nie jest w stanie podwyższyć swego obciążenia bez niebezpieczeństwa nowej akcji oddłużeniowej. Jeśli jednak polityka gospodarcza stać będzie na stanowisku dalszego kredytowania tych właśnie najbardziej obciążonych warsztatów rolnych, to racjonalne zasady finansowe wymagały wyraźnego deklarowania tych kredytów jako bezprocentowych i długoterminowych.

Staranność wyboru dłużników nabiera w takich warunkach specjalnej wagi. Dlatego musimy zbliżyć się do zasad obowiązujących na Zachodzie w kredycie kupieckim i przemysłowym. Banki zachodnio-europejskie znają doskonale stan finansowy swych dłużników (ustawa niemiecka o kredycie z 1934 — nakłada na banki specjalne obowiązki w tym zakresie). W Polsce banki współpracujące z rol-

nictwem mogłyby z korzyścią uczynić próbę wprowadzenia poważnych sankcyj umownych w razie ukrywania przez rolnika — kredytobiorcę rzeczywistego stanu obciążenia długami — i to mniej nawet stanu zadłużenia nominalnego, ile raczej stanu obciążenia rocznego, jakie zadłużenie nominalne nakłada.W okresie wysokiej koniunktury kredyty były w myśl dyrektyw polityki gospodarczej „wpompowywane" do rolnictwa, bez przywiązania wagi do obciążenia dłużnika z tytułu zadłużenia w poszczególnych instytucjach finansowych. To ostatnie było m. in. wynikiem znacznego zróżniczkowania bądź rozdrobnienia lokalnego aparatu rozdzielczego.

Bardzo liberalnie pojęte zabezpieczenie wystarczało dla przyznania kredytu. W owym okresie rolnictwo, będąc oddłużone (w sensie ekonomicznym) przez inflację, dysponowało wielką marżą zdolności kredytowej biernej. Dziś, gdy zdolność ta, jakkolwiek istniejąca, jest wszakże znacznie ograniczona powtórzenie błędów przeszłości nawet przy najbardziej ponętnym rozwoju koniunktury skończyćby się musiało tragiczniej, niż w latach 1932 — 1936. Celem racjonalnego wykorzystania obecnych możliwości lokaty kapitałów w rolnictwie, konieczny jest zatem wyjątkowo staranny dobór dłużników, m. in. przez surowe wymaganie co do prawidłowości składanych przez nich zeznań o stanie rocznego obciążenia.

W pierwszej części artykułu mówiliśmy już o zdolności kredytowej gospodarstw wielkich oraz gospodarstw znajdujących się w granicach norm, przewidzianych reformą rolną i o wysokim poziomie moralności dłużniczej drobnego kredytobiorcy wiejskiego. Zdolność kredytowa tej ostatniej grupy osłabia jednak w wielu wypadkach brak wydzielonych ksiąg gruntowych, co, utrudniając bądź uniemożliwiając odpowiednie zabezpieczenie, prowadzić może zwłaszcza przy niezwykle wielkim przeludnieniu wsi — do osłabienia podkreślanej wyżej moralności dłużniczej. Te same względy przemawiają za surowymi wymogami co do prawdziwości zeznań o obciążeniu rocznym, które winny być składane przez kredytobiorców-rolników przy zaciąganiu pożyczki. Dlatego też niektóre formy kredytu, mające wywierać ujemny wpływ na poziom moralności powinny być eliminowane. I tak brak sprecyzowanej odpowiedzialności indywidualnej przy kredytach zbiorowych (na skrypcie dłużnym figuruje wówczas kilkunastu solidarnie odpowiedzialnych dłużników za np. dostarczony wagon nawozu sztucznego) sprawia, że w razie niewielkich nawet trudności gospodarczych, poszczególni zobowiązani traktują takie kredyty jako najmniej „groźne" i zatem najodpowiedniejsze do własnowolnej prolongaty. Pierwsze objawy kryzysowej niespłacalności wystąpiły głównie w kredytach krótkoterminowych powyższego rodzaju.

Sprawa zasilania kredytem tych lub innych kultur, hodowli i działów gospodarowania nie przedstawia się dostatecznie jasno, wobec wpływów, jakie polityka gospodarcza posiada na „wyrównywanie" dostrzeżonych dysproporcyj rentowności bądź na ich stosowanie

w interesie ogólnonarodowym. Z dotychczasowych doświadczeń sądzić należy, że produkcja hodowlana, jako wiążąca trwale większą ilość pracy ludzkiej, otrzyma swą pozycję dominującą w polityce gospodarczej. Ponieważ jednak tendencja do niższych cen produkcji roślinnej, zwłaszcza tej, która może być w większym lub mniejszym stopniu „spasana" dla celów hodowlanych musi iść w parze ze wzrostem wydajności z hektara[8]), zatem i dziedzina produkcji roślinnej może w warunkach akcji planowej przedstawiać zdrowe podstawy kredytowania. W grę wchodziłyby tu wszelkie nakłady, zwiększające wydajność przez podniesienie kultury gospodarstwa i gospodarza (drenowanie, narzędzia rolnicze, nawozy sztuczne i zielone, gnojówki wzorowe, akcja instrukcyjna etc.). Musimy przy tej okazii jednak mocno podkreślić, że wszędzie tam, gdzie kredyt rolniczy nie jest ściśle wyłącznie obrotowym — winien on być skoordynowany z działalnością na polu techniki i oświaty rolniczej. Niedopuszczalnym jest bowiem powtarzanie się faktów, stwierdzonych w niedawnej przeszłości, a które polegały np. na zupełnym niekiedy marnowaniu nakładów na meliorację łąk (nie mamy na myśli kredytów udzielonych na ten cel przez Państwowy Bank Rolny). W braku, jak mniemamy, — technicznego opracowania podejmowanej akcji kredytowej i w braku dodatkowego wyszkolenia zawodowego rezultat przedkryzysowej ekspansji kredytowej był w następujących słowach oceniany przez dobrego znawcę zagadnień p. Z. Rusinka na łamach organu Związku Izb i Organizacyj Rolniczych R. P. (Rolnik-Ekonomista, str. 213, rok 1934, artykuł „Geneza zadłużenia rolniczego"): „wzajemne stosunki między rolnikami i ich wierzycielami wpłynęły na w z r o s t z a d ł u ż e n i a rolniczego bez osiągnięcia ż a d n y c h r e z u l t a t ó w p r o d u k c y j n y c h" (podkreślenia nasze).

Zgodnie z poczynionymi już uwagami, zarówno w produkcji roślinnej, jak hodowlanej na specjalną uwagę kredytodawcy zasługują te działy, których intensywność i wydajność może łatwo wzrosnąć w porównaniu z p r z e c i ę t n y m poziomem wydajności w Polsce (np. sadownictwo w b. szerokim sensie), następnie działy wymagające dużych nakładów pracy, jako że ten element produkcji jest wyjątkowo tani w Polsce (kultury i hodowle przemysłowe oraz prostsze formy przemysłowe), wreszcie, w związku specjalnie z polityką gospodarczą, te działy produkcji, które mogą bądź zastąpić import (owoce, nasiona oleiste, len, wełna, etc.), bądź uzyskać zwiększoną zdolność eksportową. Inne zagadnienie stanowi sprawa metody kredytowania poszczególnych ekonomicznie uzasadnionych działów produkcji rolniczej. Ponieważ metoda t.zw. kredytów celowych okazuje się, niestety, niecelowa, o ile nie towarzyszy jej odpowiednie przygotowanie techniczno-rolnicze nakładów i oświatowe — kredytobiorców — przeto polegać należy raczej na indywidualnej

[8]) Obecnie wydajność ta w Polsce dla czterech zbóż głównych wynosi 11,3 kw, podczas gdy w Finladii 14,0 kw., we Francji 14,4, w Czechosłowacji 18,0 kw, Szwajcarii 20,0 kw, Belgii 24,5 kw, i w Danii 25,6 kw.

orientacji rolnika, oceniając zresztą tę orientację wyżej w okolicach kraju o większej kulturze i staranniej prowadzonej akcji oświatowo-rolniczej. Natomiast, jak to już akcentowaliśmy, przywiązywać należałoby wagę, aby rolnik przedstawiał rozsądny plan tego, co zamierza z otrzymaną pożyczką uczynić, oraz, aby istotnie — bez zawiadamiania kredytodawcy i uzasadnienia — nie zmieniał powziętego planu. Łączy się ten problem z potrzebą pewnej systematycznej akcji oświatowo-rolniczej wśród urzędników aparatu kredytowego, współpracującego z rolnictwem.

Kredyty typu ściśle obrotowego, tj. nie wpływające w zasadzie na techniczny charakter i poziom produkcji, mogą w rolnictwie znaleźć poważnego klienta w okresie niesłabnącej koniunktury r o l n i c z e j, natomiast wobec gwałtowności wahań tej koniunktury należy liczyć się z łatwością zamrożenia (malejącą coprawda wraz z obniżeniem się ceny kredytu!), z której w r. 1931 nie zdawali sobie dostatecznie sprawy zarówno rolnicy, jak i aparat kredytowy względnie czynniki rządowe, kierujące tym aparatem. Być może, że wobec niejako strukturalnej, tj. trwałej konieczności zasilania rolnictwa w Polsce środkami kredytowymi, nasza polityka gospodarcza zdecyduje się na poważne próby metod eliminacji wahań koniunktury, co teoretycznie w rolnictwie wydaje się stosunkowo łatwiejsze niż w całości życia gospodarczego. W każdym razie, obserwując niezwykle wysokie odsetki (18% i wyżej), pobierane od krótkoterminowego kredytu na wiejskim rynku pieniężnym, t.zw. niezorganizowanym, należy sądzić, że odpowiednio zbliżony do drobnego rolnika i sprężysty aparat kredytowy mógłby rozwinąć poważne i korzystne operacje krótkoterminowe, mniej lub więcej zbliżone do typu kredytów obrotowych [9]).

Rozwiązując sprawę kredytów obrotowych, dochodzimy do sprawy zdolności kredytowej obrotu rolniczego w sensie handlu artykułami produkcji roślinnej i hodowlanej. Jak to jednak już wyżej podkreśliliśmy, usprawnienie obrotu tymi artykułami wymaga także w znacznej mierze kredytów inwestycyjnych, przy czym będą to m. in. kredyty dla instytucyj komunalnych, których obowiązkiem jest dostarczanie odpowiednich urządzeń handlowi prywatnemu. Niektóre spośród projektowanych urządzeń mogą niewątpliwie zapewnić sobie trwałą rentowność, podnosząc jednocześnie dochody rolnika. Zaliczyć tu np. należy wagi targowiskowe, które posiada zaledwie 30% targowisk, i co w konsekwencji powoduje, że przynajmniej 70% tranzakcyj targowiskowych w całej Polsce odbywa się poprostu „na oko". Dochody zaś, jakie miasta czerpią z targowisk, są tak znaczne (7 razy wyższe od wydatków!), że przy zużywaniu ich (zgodnie z obowiązującymi, a nie respektowanymi przepisami) — na usprawnienie urządzeń — kredyt na te urządzenia ma w zasadzie b. solidne podstawy.

---

[9]) Do sprawy tej zamierzamy powrócić w jednym z najbliższych numerów „Banku" publikując specjalny artykuł o lichwie pieniężnej na wsi.

Inwestycje w zakresie chłodnictwa i wszelkich urządzeń do przechowywania produkcji rolnej przyniósłby znaczną korzyść rolnictwu przez wyrównanie podaży, jednak bezpośrednia ich rentowność nie jest już, jak wynika z opinii znawców, równie pewna, jak podstawowych urządzeń targowiskowych. Zachodzi w szczególności obawa konkurencji „dzikiego" niezorganizowanego handlu, nieobciążonego kosztami, a skądinąd korzystającego z wyrównania sytuacji rynkowej. Wydaje się jednak, że tam, gdzie urządzenia chłodnicze i przechowawcze mogą być wykorzystane dla produkcji na eksport, zarówno jak dla obrotu krajowego — istnieją, choćby ze względu na zainteresowanie finansowe państwa na odcinku eksportowym, dostateczne podstawy dla udzielania kredytów. Podobnie można sądzić o urządzeniach, których brak w Polsce w pewnych okolicach kraju jest szczególnie rażący. I tak np. przetwórstwo i handel mleczarski rozporządza ogółem 76 chłodniami, spośród których zaledwie 11 znajduje się w b. zaborze rosyjskim i austriackim łącznie, zaś produkcja i handel owocarski oraz warzywniczy nie rozporządzają w ogóle żadną chłodnią użytkową.

Chociaż kredyty udzielane na usprawnienie handlu rolniczego nie są właściwie kredytami dla rolnictwa, jednak korzyść z odpowiednich urządzeń wpływa do „kieszeni" producenta, wzmacniając jego zdolność kredytową bierną. Podobnie jest z kredytem ściśle obrotowym w handlu artykułami rolniczymi. Jedno tylko zastrzec należy, że wymienione korzyści o tyle się pojawią, o ile urządzenia i kredyty obrotowo-handlowe będą dostatecznie wielkie, aby wywrzeć wpływ na rynek. Ale jest to zagadnienie polityki gospodarczej, przy czym zagadnienie poważne, skoro wiemy, że np. w takich artykułach, jak ryby, warzywa, owoce, gros (do 80%) podaży przypada na okres 2 — 3 miesięcy, zaś w zbożu 70% gospodarstw drobnych sprzedaje tylko w niektórych miesiącach, to znaczy nie rozkłada podaży na pełny okres roczny.

Mimo wahań spowodowanych strukturą rynku istnieją jednak zdrowe podstawy do kredytowania *pewnych postaci* przedsiębiorstw handlu rolniczego. Idzie mianowicie o takie przedsiębiorstwa (spółdzielcze lub prywatne), które redukują rozpiętość cen, otrzymywanych przez rolnika-producenta i płaconych przez konsumenta, zapewniając sobie w ten sposób uzasadnioną rentowność. Rozpiętość ta jest wyjątkowo wielka w Polsce, na co składa się zarówno ogromna liczba bardzo małych prymitywnych gospodarstw dostarczających drobne ilości niewysortowanego towaru, jak i względy demograficzne, pchające całe grupy ludności do pośrednictwa handlowego, oraz fakt, że tak producenci, jak i pośrednicy rozporządzają tylko minimalnymi kapitałami obrotowymi. Udział aparatu przetwórczego i pośredniczącego w cenie 13 artykułów rolniczych waha się od 40 do 50% w Warszawie i w powiatach pod warszawskich, a zatem wynosi napewno znacznie więcej na ogromnej przestrzeni kraju, oddalonej od centrów zbytu. Przy porównaniu z zagranicą, dowia-

dujemy się [10]), że stosunek cen chleba do cen hurtowych mąki wynosi (koniec 1935 r.) w Polsce 230%, w Anglii 140%, a we Francji — 120%. Cyfry te aczkolwiek same w sobie o wąskim znaczeniu, można przy ogólnej orientacji w naszych stosunkach traktować jako symbole rozmiarów, jakie rozpiętość cen osiągnęła w Polsce. Ponieważ zagadnienie najtańszych kosztów pośrednictwa, jakie powinnaby stwarzać konkurencja, nie istnieje prawie w naszych warunkach demograficznych i komunikacyjnych, przeto sądzić należy, że przedsiębiorstwa, które z dobrą orientacją praktyczną i rozporządzając odpowiednimi kapitałami, przystąpią do eksploatacji renty pośrednictwa — będą mogły (i to w dużej niezależności od koniunktury) ponosić obciążenie pożyczonych kapitałów. Tym pewniejszym wniosek taki wydaje się, gdy zauważymy, że kredyt t. zw. prywatny praktykowany w handlu artykułami rolniczymi kosztuje 40 — 60% i więcej [11]).

Wśród kredytów obrotowych, wzmacniających pośrednio ogólną zdolność kredytową rolnictwa, zasygnalizujemy takie — jako specjalną grupę — kredyty eksportowe dla artykułów produkcji roślinnej i hodowlanej. Ze względu na gwarancję banków zagranicznych oraz bliski związek z jakby gwarancjami państwowymi, kredyty te przy odpowiedniej eliminacji ryzyka dewiz i zablokowania mogą stanowić b. dogodną lokatę.

*

W powyższych uwagach pomijamy z braku miejsca kolejne i systematyczne rozpatrywanie znaczenia kredytu krótko, średnio i długo-terminowego na tle zdolności kredytowej rolnictwa, sądząc, że zagadnienia te bądź wkraczają już bardzo blisko w sferę techniki bankowej i dają się zastosować praktycznie na tle bardziej ogólnej oceny tej zdolności, bądź, że są to sprawy znane, co do których podzielamy panujące opinie (np. o celowości taniego długoterminowego kredytu) i co do których uwagi nasze również znajdują zastosowanie ogólne.

Nie pragnęlibyśmy oceniać zdolności biernej rolnictwa w świetle potrzeb, jakim pośrednio lub bezpośrednio rolnik daje wyraz (np. wzmożone inwestycje budowlane i narzędziowe w r. 1936/37). Taka bowiem ocena wchodzi raczej w zakres polityki gospodarczej, bądź polityki kredytowej państwowej. Instytucje kredytowe winny patrzeć na potrzeby rolnika przez pryzmat jego zdolności w zakresie zaspokojenia kredytem tych potrzeb, tj. przez pryzmat zdolności kredytowej rolnictwa, nie zaś odwrotnie — przez pryzmat potrzeb oceniać zdolność kredytową.

Nie może być zresztą mowy o niedocenianiu potrzeb kredytowych rolnictwa, będących nieraz koniecznością publiczną — idzie wyłącz-

---

[10]) „Nożyce numer dwa" artykuł R. Lepy w „Rolniku-Ekonomiście" str. 569, 1936 r.

[11]) Por. cytow. referat E. Iwaszkiewicza.

nie o odróżnienie kompetencji i decyzji, oraz wiążących się z nimi punktów wyjścia, między aparatem kredytowym a aparatem rządowym.

Nie rozgraniczaliśmy w naszych uwagach znaczenia poszczególnych instytucyj kredytowych w zaspokojeniu potrzeb rolnictwa, stojąc na stanowisku jedności finansowej całego aparatu kredytowego i niewidząc zatem możliwości istnienia takich korzyści dla jednych instytucyj, któreby były stratami dla innych. Obserwowaliśmy saldo dla zbiorowości. Okazuje się, że saldo to może być korzystne dla aparatu kredytowego współpracującego z rolnictwem, o ile ocenimy realnie wpływy z rocznego obciążenia, jakie rolnictwo *jest w stanie* wpłacić tytułem kosztów otrzymanego kredytu. Gdy zasada ta zostaje poważnie naruszona, wówczas najpewniejsze zabezpieczenia nie są w stanie upłynnić długu rolniczego. Takie wnioski nie tylko nie obniżają doniosłości techniki kredytowej (z zabezpieczeniem kredytów włącznie), ale wręcz przeciwnie — stawiają przed nią postulat stałego doskonalenia się przez zbliżenie do ekonomiczno-rolniczej rzeczywistości. Na tle powyższych obserwacyj zdolność kredytowa rolnictwa polskiego zdaje się przedstawiać znaczne, jeszcze niewykorzystane, dziedziny.

A. Bagnowski

FINANSOWANIE EKSPORTU

„Navigare necesse est—vivere non est necesse"—powiada łacińskie przysłowie, co w wolnej interpretacji autora można zmienić w tym wypadku na zdanie; „eksportować jest rzeczą konieczną — konsumować nie jest rzeczą konieczną". Tak bowiem w złośliwym ujęciu można określić sytuację, w której szereg krajów, szczególniej dłużniczych, musi dążyć za wszelką cenę do utrzymania swego eksportu.

Jesteśmy jeszcze pod wrażeniem Wielkiej Narady Eksportowej, jaka miała miejsce w dniu 23 i 24 czerwca, w czasie której wielorakie zagadnienia eksportowe zostały omówione przez szereg wybitnych przedstawicieli handlu, przemysłu i odnośnych resortów ministerialnych. Między innymi wielokrotnie poruszono kwestię finansowania eksportu przez banki, aczkolwiek sprawa ta nie znalazła jeszcze pełnego swego wyrazu w oświetleniu samych bankierów. Notatka niniejsza zapoczątkowuje serię artykułów, mających na celu sprecyzowanie stosunku banków do kwestii finansowania eksportu z punktu widzenia techniki i polityki bankowej, jak również podkreślenie istniejących anomalii w tym względzie oraz możliwości na przyszłość.

Jest rzeczą wiadomą, iż finansowanie eksportu wymaga ze strony banku specjalnego nastawienia i przygotowania wobec szeregu elementów specjalnych, jakie tu wchodzą w rachubę, w porównaniu z kredytami wewnętrzno - krajowymi. Tymi specyficznymi elementami przy finansowaniu handlu zagranicznego są przede wszystkim ryzyka natury walutowej, kursowej i transferowej, następnie zaś ryzyko kredytowe w odniesieniu do importera znajdującego się częstokroć w odległym kraju. Do tego dochodzą wszystkie możliwe ryzyka i kombinacje ryzyk, występujące przy każdym interesie kredytowym, jak odpowiedzialność finansowa i moralna eksportera, warunki sprzedaży (gotówka za dokumenty czy kredyt dla importera), okres finansowania, rodzaj towaru i wreszcie zabezpieczenie dodatkowe i jego wartość w czasie.

Co więcej, technika bankowa w dziedzinie finansowania eksportu (czy importu) musi być z natury rzeczy bardziej elastyczna. Elastyczność ta jest konieczna, zważywszy, że wchodzi tu w rachubę tranzyt przez szereg krajów, podległych różnym systemom prawnym i walutowym, że mamy tu do czynienia z wieloma fazami transportu, przeładunku, magazynowania itd., że występuje tu szereg pośredników, jak linie okrętowe, ajenci, spedytorzy, towarzystwa ubezpieczeniowe, że wreszcie bank finansujący w zasadzie dąży do posiadania możliwie pewnego tytułu do finansowanych towarów, a z drugiej strony musi brać pod uwagę zarówno interesy stron handlujących i kontrakty ich wiążące, jak i możliwości praktyczne użycia pewnych instrumentów finansowania, które normami prawnymi, zwyczajami bankowymi czy innego tytułu przewidują specjalne schematy, wytyczające ramy finansowania.

Pogodzenie tych sprzecznych częstokroć interesów nie jest rzeczą łatwą, szczególniej w dzisiejszych wręcz anormalnych warunkach ograniczeń dewizowych w kraju i zagranicą, reglamentacji przywozu i wywozu w kraju i wielu krajach zagranicznych, kontyngentów premij, zakazów, nakazów, fluktuacyj kursowych, dewaluacyj, grożących rewaloryzacyj i dziesiątek innych podobnie przyjemnych zjawisk.

Bank przy finansowaniu handlu zagranicznego ma zatem do rozporządzenia, poza normalnymi instrumentami finansowania, jakim jest dyskonto, rachunek bieżący, pożyczka terminowa i zaliczkowanie dokumentów i warranty, instrumenty specjalne, a przede wszystkim akredytywy a vista terminowe zaś kredyty akceptacyjne i rembursowe, które są instrumentami par excellence finansowania handlu zagranicznego.

Dzisiejsze nienormalne warunki sprawiły, że w dziedzinie finansowania handlu zagranicznego bank musi się wręcz uciekać do pewnego rodzaju ekwilibrystyki, celem uchronienia się przed wieloma czyhającymi ryzykami, które w normalnych warunkach nie bierze się nawet pod uwagę. Stanowi to częstokroć nie tylko kolosalne obciążenie dłużnika, lecz co więcej sprawia, że szereg przyznanych kredytów pozostaje niewykorzystanymi.

Ponadto trzeba z góry zaznaczyć, że przy finansowaniu handlu zagranicznego w obecnej dobie istnieje szereg „tabu", przekroczenie których grozi przykrymi konsekwencjami. Takim „tabu" są przede wszystkim z punktu widzenia bankowego kraje z ograniczeniami dewizowymi i towarowymi, które nie posiadają z Polską specjalnych umów clearingowych. Drugim tabu, w którym dozwolone są jednak pewne wyłomy, są kraje z ograniczeniami dewizowymi i towarowymi, które posiadają z Polską umowy clearingowe czy pokrewne. Jest rzeczą zrozumiałą, że w okresie powszechnej prawie reglamentacji dewizowej, eksporter został w ten sposób automatycznie ograniczony co do możliwości finansowania tranzakcyj z wielką liczbą krajów, lub też: jeżeli finansowanie dochodzi do skutku — to głównie na skutek dostatecznej rękojmi finansowej ze strony eksportera, na skutek czego całkowite ryzyko spada właśnie na samego eksportera. Zważywszy, że w naszej rzeczywistości takich eksporterów (mocnych finansowo) jest bardzo niewielu, sytuacja nie przedstawia się zbyt różowo.

Banki od szeregu lat z przykrością śledzią ten bieg wypadków, na skutek których wyeliminowano ich w znacznym stopniu z partycypacji w handlu światowym. Ten sam objaw daje się zauważyć w wielu innych działach czynności bankowych, jak np. w dziedzinie przekazowej, inkasowej itd., gdzie na skutek potworzenia instytucyj rozrachunkowych czy quasi-rozrachunkowych, instytucje te przejęły szereg funkcyj bankowych, zmniejszając proporcjonalnie aktywność i zyski banków w tej dziedzinie.

Finansowanie eksportu jest tematem raczej obszernym, obejmuje on bowiem szereg zagadnień, powiązanych z poszczególnymi fa-

zami eksportu. Zasadniczymi fazami w tym kierunku są: produkcja na eksport, skup na eksport, magazynowanie w oczekiwaniu eksportu w kraju, lub magazynowanie zagranicą w oczekiwaniu sprzedaży, wreszcie tranzyt, przy czym należy tu rozróżnić tranzyt łamany (kolej i okręt) bądź też tranzyt tylko kolejowy lub morski, co ma często zasadnicze znaczenie dla konstrukcji kredytu z punktu widzenia techniki bankowej i ryzyka kredytowego.

Dla każdej fazy eksportu bank posługuje się specjalnymi na ten cel instrumentami, bardziej odpowiadającymi w danym wypadku (fazie) niż w innym.

Z punktu widzenia polskiego, wyliczenie tych zasadniczych faz przy eksporcie ma specjalne znaczenie dla zanalizowania obecnej sytuacji i nasuwających się trudności przy finansowaniu eksportu. O ile bowiem pewne fazy końcowe, jakim jest towar w drodze są chętnie przez banki finansowane i to na dogodnych dla eksportera warunkach, o tyle szereg innych faz, szczególniej początkowych napotyka na nieprzezwyciężone częstokroć trudności, co znajduje swój wyraz na łamach prasy handlowej i przemysłowej. Na pierwszy plan wysuwa się tu kwestia finansowania produkcji eksportowej, której to sprawie poświęcimy specjalną uwagę. Na wstępie pragniemy jedynie zaznaczyć, że ten ostatni problem sięga dość głęboko, jego przyczyn dopatrywać się należy bowiem przede wszystkim w niedokrwistości, czyli braku kapitałów i środków obrotowych naszych licznych placówek handlowych i przemysłowych, nie mówiąc już o brakach w organizowaniu dystrybucji.

Wreszcie w odniesieniu do finansowania handlu zagranicznego w ogólności poruszymy następnie kilka problemów, które możnaby ująć słowami grzesznika - bankiera; „mea culpa, mea culpa". Chodzi tu w ogólności o fakt, jeśli można się zdobyć na odwagę cywilną, że banki, jakie w Polsce wchodzą w rachubę przy finansowaniu eksportu, rozporządzają na ogół, jak na stosunki międzynarodowe, niewielkimi kapitałami, że nie mają zatem tak wysokiego standing'u i reputacji międzynarodowej, jak by sobie tego można życzyć, na skutek czego w pierwszym rzędzie ich zasięg dla pozyskania tanich kredytów w bankach zagranicznych, jakimi są akredytywy i kredyty akceptacyjne, jest ograniczony, szczególniej obecnie na skutek sytuacji międzynarodowej i reglamentacji; za to rzecz prosta nie ponoszą winy. Powtóre banki nasze nie posiadają żadnych oddziałów zagranicą ani ajencyj (wyjątek Bank P. K. O.). Wreszcie wielu instytucjom bankowym można by uczynić zarzut braku dostatecznej elastyczności i inicjatywy, za co w pewnej mierze ponosi winę organizacja naszego rynku pieniężnego. Mamy tu na myśli w szczególności kwestie kredytów akceptacyjnych złotowych i możliwości zorganizowania rynku dyskontowego w Polsce w tej dziedzinie, który to temat kilkakrotnie już poruszaliśmy na łamach Miesięcznika, „Bank" i gdzieindziej [1]).

---

[1]) Codzienna Gazeta Handlowa — Lipiec 14 i 16, 1937 — Finansowanie eksportu przez banki. — O Formy Finansowania Produkcji Eksportowej.

1. Zagadnienia kredytowe przy finansowaniu eksportu.

Jest rzeczą oczywistą, że zasadniczym kryterium przy finansowaniu eksportu przez banki musi być kryterium kredytowe. Przy eksporcie wchodzi tu w rachubę odpowiedzialność finansowa i moralna przede wszystkim eksportera, również jednak zagranicznego importera. Kryterium to sprowadza się do zwięzłego pytania, a mianowicie: czy eksporter będzie mógł spłacić zaciągnięty kredyt, o ile towar z jakiegokolwiek powodu nie dojdzie, czy nie zostanie wykupiony przez zagranicznego importera. Łagodzącym elementem dla drakońskiej oceny odpowiedzialności eksportera przez bankiera, może tu być pełna odpowiedzialność finansowa i moralna zagranicznego odbiorcy. Wtedy z punktu widzenia kredytowego, zagadnienie sprowadza się raczej do strony moralnej eksportera. To znaczy, o ile bank ma wszelkie dane aby wierzyć, że towar będzie dostarczony w terminie i według specyfikacji, istnieją wszelkie szanse, szczególnie przy przesyłkach, płatnych za gotówkę, że towar zostanie wykupiony i bankier spłacony.

Przyjrzyjmy się na chwilę, jak te rzeczy wyglądają w rzeczywistości. Wręcz na oko stwierdzić można, że przeważający procent firm, zwracających się do banków o kredyty eksportowe, to firmy, operujące wręcz nienormalnie niskimi kapitałami własnymi. Nierzadkie są wypadki, gdy sp. z o. o., które szczególniej w Polsce zdają się być en vogue, operujące z kapitałem zł 10,000 wykazują fakturę bilansową w ogólnej sumie setek tysięcy, a firmy z kapitałem powiedzmy zł 100,000 wykazują obroty idące w miliony złotych rocznie. W tej sytuacji rola bankiera jest nad wyraz trudna. Przyjmując nawet, że udziela on kredytu za zabezpieczeniem towarowym, powiedzmy z 20% czy 30% marżą, nie może on liczyć na żadną dalszą marżę, jaką jest odpowiedzialność finansowa własna dłużnika. Co więcej bankier w takim wypadku ma w rzeczywistości dostarczać przedsiębiorstwu kapitału, stawać się prawie wspólnikiem, przy tym o tyle hojnym, że przy najlepszych okolicznościach otrzyma bardzo nikłą renumerację 1% czy 2% (różnica między stopą kredytową i kosztem wkładów i kredytów zagranicznych), z tem, że całkowity zysk przypadnie przedsiębiorcy; w mniej sprzyjających okolicznościach, bankier straci na jednej tranzakcji więcej niż zarobił na kilkuset innych, podczas gdy dłużnik, jako operujący nie swoim kapitałem, nie będzie miał w rzeczywistości wiele do stracenia.

Rzecz prosta brak kapitałów zakładowych implikuje niedostateczność kapitałów obrotowych. Jeżeli bowiem przedsiębiorstwo nawet posiada pewną pozycję płynności, optycznie zrównoważoną, to pozycja taka, oparta na kredytach krótkoterminowych wyłącznie, nie jest zbyt pewna na wypadek odwołania tych kredytów.

(ciąg dalszy nastąpi).

Inż Stanisław Zdziarski

TOWARZYSTWO KREDYTOWE ZIEMSKIE W WARSZAWIE W OKRESIE PRZESILENIA GOSPODARCZEGO

Najstarszą instytucją ziemskiego kredytu długoterminowego w Polsce jest Towarzystwo Kredytowe Ziemskie w Warszawie, założone w 1825 roku z inicjatywy ministra skarbu, a właściwie prawdziwego ministra gospodarki narodowej Królestwa Kongresowego, ks. Ksawerego Lubeckiego. T. K. Z. jest też dziś największą prywatną instytucją ziemskiego kredytu długoterminowego. Portfel emisyjny Towarzystwa wynosi dziś prawie ćwierć miliarda złotych, to jest mniej więcej połowę emisji wszystkich polskich prywatnych instytucji długoterminowego kredytu ziemskiego.

Towarzystwo Kredytowe Ziemskie w Warszawie zostało powołane do życia dla dokonania konwersji na amortyzacyjny kredyt długoterminowy, zadłużenia hipotecznego własności nieruchomej ziemskiej, powstałego w okresie zaboru pruskiego, a zredukowanego na mocy układu w Bayonnie. Zadłużenie to po okresie 12-letniego moratorium, skonwertowano na kredyt długoterminowy z 25-letnim okresem umorzenia. Portfel listów, pochodzących z tej konwersji, a stanowiący własność Skarbu Państwa i pochodzących z zaciągnięcia pożyczek na hipotekę dóbr narodowych, został włączony do kapitału zakładowego powstającego Banku Polskiego. W ciągu 89-ciu lat swej działalności do wojny światowej Towarzystwo Kredytowe Ziemskie spełniało sprawnie zadanie dostarczania rolnictwu kredytu na finansowanie działów rodzinnych, na inwestycje, na przetrzymanie okresów depresji gospodarczej i na zażegnanie skutków klęsk żywiołowych w indywidualnych wypadkach. List zastawny ziemski stał się standardt'owym walorem giełdowym, popularnym w sferze oszczędzających, w sferze słabej, lecz istniejącej w Polsce, warstwy rentierów.

W okresie wojennym Towarzystwo Kredytowe Ziemskie powołało do życia Bank Ziemiański, który miał za zadanie przy pomocy kredytów krótko- i średnioterminowych ułatwiać stowarzyszonym jaknajszybsze usuwanie skutków zniszczeń wojennych przez dokupno inwentarza, odbudowę budowli, równie zrytych okopami pól i obsiewanie ich. W tej dziedzinie Bank spełnił rolę bardzo pożyteczną. Później w miarę cięższych warunków prowadzenia gospodarstw rolnych, Bank rozszerzył swą działalność na akcję parcelacyjną, zakup obiektów rolnych i leśnych oraz akcję kredytową, prowadzoną na wielką skalę. Działo się to w okresie ogólnej inflacji kredytowej i zwyżkujących cen. Z chwilą załamania się koniunktury i spadku cen operacje te przyniosły Bankowi poważne straty, za które odpo-

wiedzialne było Towarzystwo Kredytowe Ziemskie i solidarnie wszyscy stowarzyszeni. Na pokrycie strat Banku Towarzystwo Kredytowe Ziemskie pobierało przy ratach specjalne opłaty administracyjne przez okres 10-ciu lat.

W roku 1936 daleko posunięte prace likwidacyjne Banku Ziemiańskiego zostały ostatecznie przejęte do wykończenia na rachunek funduszu pomocy dla istytucji kredytowych, stworzonego przez Skarb Państwa. Opłaty pobierane przez Towarzystwo na pokrycie strat Banku zostały jednorazowo skapitalizowane w formie dodatkowych pożyczek hipotecznych, wynoszących 3% od sumy zadłużenia dóbr. Uzyskany z tego źródła portfel listów zastawnych został oddany Skarbowi Państwa. Towarzystwo zrzekło się wszelkich swoich pretensji do wkładów i zaliczeń udzielonych Bankowi Ziemiańskiemu, przekazało wszystkie aktywa Banku, a wśród nich około 40 tys. ha ziemi i lasów, a zostało zwolnione od odpowiedzialności za niepokryte dotychczas straty Banku i od odpowiedzialności za wyniki końcowej fazy likwidacji Banku. Przeprowadzenie tego śmiałego, a realnego planu sanacyjnego pozwoliło wrócić Towarzystwu do czystej działalności ziemskiego kredytu długoterminowego. Należy podkreślić, że Towarzystwo w okresie przesilenia gospodarczego, które specjalnie silnie zaciążyło na rolnictwie uczyniło znaczny wysiłek dla osiągnięcia generalnej obniżki obsługi pożyczek Towarzystwa, ale jednocześnie przy pomocy dużego nacisku egzekucyjnego stale znaczne sumy od dłużników egzekwowało i stale obsługiwało kupony od emitowanych listów, znajdujących się na wolnym rynku finansowym.

Poniższa tabelka obrazuje wysokość obciążenia dłużników ratami, odsetkami zwłoki, i opłatami administracyjnymi i wysokość wpływów gotówkowych na poczet tych obciążeń, wyrażone w złotych i przeliczone na tonny żyta według przeciętnych rocznych cen na giełdzie Warszawskiej.

T a b l i c a I.

Rok		1930/31	1931/32	1932/33	1933/34	1934/35	1935/36
Obciążenie dóbr stowarzyszonych	w milj zł.	32,2	34,1	24,6	22,0	16,8	17,6
	w przeliczeniu na ton. żyta	146,300	136,400	136,600	151,700	114,000	133,800
Wpłaty na rachunek dóbr	w milj zł.	21,4	20,3	13,9	17,2	14,8	15,4
	w przeliczeniu na ton. żyta	97,200	81,200	77,200	118,000	100,000	117,100
% stosunek wpłat do obciążenia		66%	60%	56%	78%	88%	87%

Różnica między corocznymi obciążeniami dłużników z tytułu obsługi długów, a dokonanymi przez nich wpłatami efektywnymi została

pokryta przez dodatkowe pożyczki, pochodzące z konwersji zaległości. Wskutek dewaluacji dolara, obniżki stopy procentowej i przeniesienia niektórych emisji do nowego, dłuższego okresu umorzenia, wysokość obsługi pożyczek Towarzystwa została wybitnie obniżona. Wpłaty efektywne stanowią coraz to większy odsetek przypisu. Jednorazowe skapitalizowanie ciążącej na dłużnikach — stowarzyszonych solidarnej odpowiedzialności za operacje bankowe pozwoliło na uintensywnienie akcji upłynniania części substancji majątkowej dłużnika drogą parcelacji i używania pochodzących stąd sum na spłatę części zadłużenia — na oddłużenie. Nieokreślona i nieograniczona odpowiedzialność hipoteczna za operacje bankowe odstraszała reflektantów na ziemię — utrudniała parcelację i przeznaczanie wpływów z niej na spłatę części zadłużenia rolniczego.

Przeprowadzenie planu sanacyjnego umożliwiło te operacje. To też obserwujemy zjawisko zwiększania się ruchu parcelacyjnego gruntów obciążonych pożyczkami Towarzystwa.

Obrazuje nam to zjawisko tablica, podająca przestrzeń gruntów zwolnionych z pod pożyczki Towarzystwa na cele parcelacyjne i ilość nowych jednostek gospodarczo-rolnych, obszaru do 50 ha, które są obciążone pożyczką Towarzystwa Kredytowego Ziemskiego w Warszawie, pochodząca z rozdziału pożyczki pomiędzy dobra stowarzyszone w składzie zmniejszonym i nowopowstałe gospodarstwa.

Tablica II.

Rok	1930/31	1931/32	1932/33	1933/34	1934/35	1935/36	1936/37 7 mies.
Przestrzeń gruntów zwolnionych na parcelacje w ha	12219	6337	14776	15244	7469	13521	9099
Ilość nowych gospodarstw obciążonych pożyczką z segregacji	—	35	80	253	381	582	461

Jednocześnie obserwujemy zjawisko zwiększania się sumy przedterminowych spłat pożyczek. Wyniosły one kolejno:

Tablica III.

Rok	1930/31	1931/32	1932/33	1933/34	1934/35	1935/36	1936/37 7 mies.
Suma spłaconych pożyczek w milj. złotych	1,1	1,0	1,0	2,5	1,4	2,0	3,8

Zapotrzebowanie listów zastawnych na przedterminowe spłaty pożyczek, dokonywane przy parcelacji obciążonych pożyczkami gruntów jest tak znaczne, że listy zastawne T. K. Z. w Warszawie mają stałą tendencję zwyżkową na giełdzie i że w tabelce rentowności papierów o stałym oprocentowaniu — rentowność ich jest najniższa.

Całość przedstawionych powyżej w skrócie zagadnień dotyczących Towarzystwa Kredytowego Ziemskiego w Warszawie pozwala ocenić objektywnie rozwój jego interesów w ciągu przesilenia gospodarczego i dzisiejszy stan finansowy tej instytucji jako pomyślny. Potwierdzają te ocenę dane, przedstawiające wysokość opłat administracyjnych pobieranych przy ratach i wysokość odsetek zwłoki od należności bieżących, obowiązujących w okresie lat 1930 — 1937.

Tablica IV.

Rok	1930/31	1931/32	1932/33	1933/34	1934/35	1935/36	1936/37
Opłata administracyjna, pobierana przy ratach w % od sumy nom. poż.	0,79—2,5 zależnie od różnych rodzajów emisji	0,79—2,5	1,2	1,2	1,2	0,6	0,5
Odsetki zwłoki od należ. bież.	12	12	9	9	9	8	7,2

Pomimo ostrożnej polityki finansowej i administracyjnej Towarzystwa — istnieje pewna ilość dóbr stowarzyszonych, które są przekredytowane w skutkach długotrwałego ponoszenia kosztów przesilenia gospodarczego przede wszystkim przez rolnictwo, a niedostatecznego dostosowania wysokości obsługi długów do zmniejszonej możliwości płatniczej rolnictwa.

Upłynnienie części zadłużenia tych gospodarstw i schwycenie równowagi między kosztami obsługi listów, a rentownością ziemi można osiągnąć tylko drogą sprzedaży części powierzchni nadmiernie zadłużonej, drogą parcelacji. Naturalnie pomyślne rezultaty dla akcji oddłużeniowej, dla upłynniania choć części zamrożonych wierzytelności rolniczych może dać parcelacja dokonywana na warunkach rynkowych, bez prowadzenia polityki sztucznego obniżania cen ziemi. Ułatwienie obrotów ziemią chłopską; — oderwanie chłopa od dzisiejszej jego karłowatej gospodarki w okręgach przeludnionych rolniczo, by zrobić z niego dobry materiał osadniczy; ułatwienia dla osadników — to są elementy racjonalnej polityki agrarnej, która uzgadnia interesy nabywcy ziemi, interesy sprzedawcy ziemi i inteteresy wierzycieli: instytycji kredytu długoterminowego, kredytu zorganizowanego, kredytu prywatnego i Skarbu Państwa jako wierzyciela. Upłynnienie części zamrożonego zadłużenia rolniczego przez ułatwienia parcelacyjne — to zysk dla całości życia gospodarczego, to wprowadzenie ruchu i zwiększenie obrotów w wielu dziedzinach gospodarki narodowej. Naturalnie wszelkie zagadnienia, dotyczące struktury agrarnej, kredytu rolnego, postępu kultury rolnictwa i rolników — mogą być pomyślnie rozwiązywane tylko przy prowadzeniu długofalowej, zdecydowanej a skutecznie dbającej o rentowność rolnictwa polityki gospodarczej.

POWSZECHNY BANK ZWIĄZKOWY W POLSCE S. A.

Bilans tego Banku [1]) na ultimo 1936 r. zamyka się zyskiem Zł. 187.816 wobec Zł. 185.555.— w roku 1935 przy kapitale zakładowym 8 milionów złotych. Zysk więc jakim się zamykają bilanse ostatnich dwóch lat, nie wykazując prawie żadnych odchyleń, — obraca się w granicach, przekraczających nieznacznie 2% kapitału zakładowego.

Kapitały własne tej instytucji, przekraczające 10 milionów złotych, wzrosły w porównaniu z rokiem poprzednim o przeszło 70 tysięcy złotych, — przyczem część tego małego wzrostu przypada na kapitał zapasowy, część zaś na fundusz amortyzacyjny.

Wkłady wszelkiego rodzaju, łącznie z saldami kredytowymi na rachunkach bieżących, wykazują lekki wzrost z 41,4 do 42,2 milionów złotych, — przyczem, w związku z ogólnemi przemianami w strukturze wkładów w instytucjach pieniężno-kredytowych na tle ożywienia życia gospodarczego, stwierdzić należy spadek wkładów terminowych, a wzrost wkładów a vista i sald kredytowych na rachunkach bieżących.

Zobowiązania wobec banków krajowych spadły o jakieś 1,5 miliona złotych do 3,1 milionów złotych. Zobowiązania wobec banków zagranicznych spadły znacznie silniej, gdyż z 15,7 do 2,1 milionów złotych. To bardzo silne obniżenie się obligacyj banków zagranicznych nie jest jednak tylko wynikiem spłacenia zobowiązań wobec instytucyj zagranicznych, ale pozostaje w dość dużym stopniu w związku z pewnymi przemianami natury buchalteryjnej, o których Powszechny Bank Związkowy w Polsce w swojem sprawozdaniu pisze, co następuje: „...uwidoczniony został w naszym bilansie szereg księgowań, które po stronie pasywów zmniejszyły nasze zadłużenia w bankach zagranicznych, redukując jednocześnie po stronie aktywów pozycję papierów wartościowych i akcyj, dłużników oraz nieruchomości. W ten sposób wspomniane aktywa sprowadzone zostały do poziomu ich realnej wartości, a zadłużenie wobec naszych wierzycieli — akcjonariuszów — do stanu naszych zobowiązań bieżących. Księgowania te nie są wynikiem nowej analizy poszczególnych aktywów, gdyż wewnętrzna ich ocena nie uległa zmianie, lecz zostały przeprowadzone w uwzględnieniu tej okoliczności, że dalsze trzymanie ich w zawieszeniu nie jest już wskazane wobec niewątpliwej poprawy gospodarczej, która, wespół z postępem stabilizacji stosunków finansowych, w pełni usprawiedliwia definitywne ujawnienie tych zmian w bilansie".

Innemi słowy, pewne rezerwy o charakterze raczej jawnym, gdyż figurujące w pozycjach po stronie biernej, zostały przemienione na rezerwy ciche przez odpowiednie obniżenie niektórych pozycyj po stronie czynnej.

W dziedzinie działalności kredytowej portfel wekslowy obniżył się z 31,4 do 25,3 milionów złotych. Obniżyły się również salda debetowe z okrągło 32 milionów do 23,2 milionów złotych, — przyczem niewątpliwie na obniżenie się tej ostatniej pozycji nie wpłynęły restrykcje w dziedzinie kredytowej, a skreślenie pewnych pozycyj w związku z wyżej wspomnianemi księgowaniami. Obniżyły się również pożyczki terminowe z 4,7 do 3,6

[1]) Bilans Banku mieści się na str. 196.

milionów złotych, — przyczem i tu niewątpliwie dokonane zostały pewne skreślenia.

Obniżenie się portfelu papierów wartościowych z 2,4 do 1,8 milionów złotych i pozycji „nieruchomości" z 5,2 do 4,6 milionów pozostaje, jak już wyżej wspomniano, również w związku z posunięciami natury księgowej.

Pogotowie kasowe tej instytucji obniżyło się nieco, a to z okrągło 8,4 do 7,9 milionów złotych, — nie mniej jednak jest bardzo wysokie, gdyż obraca się w granicach całego kapitału zakładowego.

Redyskont obniżył się w cyfrach absolutnych o przeszło 2 miliony złotych do 16,4 milionów złotych, — jednakże stopień jego wykorzystania w związku z silniejszym spadkiem portfelu wekslowego wykazuje nieznaczny wzrost.

Obligo z tytułu gwarancyj wzrosło o niespełna 1 milion złotych do 8,9 milionów złotych; wzrosło również, i to dość poważnie, inkaso z 8,1 do 9,8 milionów złotych, przyczem wzrost tego ostatniego świadczy niewątpliwie o dużej aktywności tej instytucji.

Z analizy Rachunku strat i zysków wynika, że wzrosły dochody netto z procentów i prowizyj, a to z 3,258 tysięcy do 3.461 tysięcy złotych; zmalał natomiast zysk po operacjach dewizami, walutami i papierami wartościowemi w związku z wprowadzeniem ograniczeń dewizowych, a to z 658 do 456 tysięcy złotych. Podkreślić należy spadek kosztów handlowych z 3,7 do 3,6 milionów złotych przy równoczesnem zwiększaniu się wydatków na podatki ze 196 do 239 tysięcy złotych.

Jeżeli chodzi o rentowność, to, uwzględniając okoliczność, iż już ostatnie dwa lata dały czysty zysk, przekraczający 2% kapitału zakładowego, przyjąć należy, iż przy dalszej poprawie sytuacji gospodarczej, a w związku z tem zwiększeniu się dochodowej pracy tej instytucji, możliwość wejścia na drogę polityki dywidendowej w tej instytucji nie wydaje się zbyt daleka. *(Dr. A.)*

KONWERSJA POŻYCZEK DOLAROWYCH

i wprowadzenie świadectw tymczasowych na 4½% Wewnętrzną Pożyczkę Państwową 1937 r., do obrotów i notowań giełdowych.

Rozpoczęta w dniu 1 czerwca b. r. konwersja pożyczek wypuszczonych za granicą w walutach obcych na 4½% Wewnętrzną Pożyczkę Państwową 1937 r. dała w ciągu pierwszych trzech tygodni bardzo duże wyniki, gdyż w tym czasie skonwertowano przeszło 25% znajdujących się w obiegu na rynku polskim obligacyj pożyczek dolarowych, przy czym tempo dalszej konwersji stale wzrasta.

Nowa 4½% Wewnętrzna Pożyczka Państwowa 1937 r. przeznaczona jest wyłącznie na wymianę papierów emitowanych za granicą w walutach obcych. Kupony od tej pożyczki płatne są trzy razy do roku, w dniu 1 lutego, 1 czerwca i 1 października. Pierwszy kupon płatny będzie w dniu 1 października 1937 r.

Obligacje 4½% Wewnętrznej Pożyczki Państwowej 1937 r. są papierem pupilarnym a ich kurs kaucyjny i wadialny wynosi 70 za 100. Obligacje będą przyjmowane w ich nominalnej wartości przez wszystkie urzędy skarbowe na terenie Rzeczypospolitej na poczet spłaty zaległych po-

datków w ramach rozporządzenia Ministra Skarbu z dnia 18 marca 1937 r.

Do wymiany na 4½% Wewnętrzną Pożyczkę Państwową 1937 r. przyjmowane są obligacje następujących pożyczek dolarowych:

1) 6% pożyczki dolarowej z 1920r.,
2) 8% pożyczki dolarowej z 1925 r., t. zw. Dillonowskiej,
3) 7% pożyczki stabilizacyjnej z 1927 r.,
4) 7% pożyczki dolarowej Województwa Śląskiego z 1928 r.,
5) 7% pożyczki dolarowej m. st. Warszawy z 1928 r.

Do czasu wydania właściwych obligacyj nowej pożyczki z tytułu konwersji wydawane są świadectwa tymczasowe, które przed dniem 1 października 1937 r. tj. przed datą płatności pierwszego kuponu nowej pożyczki będą wymienione na obligacje stałe.

Konwersję pożyczek wymienionych w pkt. 1—3 przeprowadza Bank Polski i jego oddziały. Konwersję 7% pożyczki dolarowej Województwa Śląskiego z 1928 r. — Bank Rolny i jego oddziały, zaś konwersję 7% pożyczki dolarowej m. st. Warszawy — Bank Handlowy w Warszawie i jego oddziały.

Przy przerachowaniu kapitału obligacyj dolarowych na obligacje 4½% Wewnętrznej Pożyczki Państwowej 1937 r. uwzględniana jest t. zw. premia wykupu, która wynosi dla 8% pożyczki Dillonowskiej — 5% nominału, dla 7% pożyczki stabilizacyjnej — 3% nominału i 7% pożyczki dolarowej śląskiej i Warszawy — 2% nominału. 6% pożyczka dolarowa 1920 r. nie posiada premii wykupu. Kurs przerachowania ustalony zastał jak następuje

za 1 $ 6% poż. dolarowej z 1920 roku —	6 zł
8% poż. Dillon., 7% śląska i 7% Warszawa —	5,30 zł
7% pożyczka stabilizacyjna —	7,20 zł

Za obligacje pożyczek dolarowych, składane do konwersji w okresie od dnia 1 czerwca 1937 r. do dnia 30 września 1937 r. włącznie i posiadające wszystkie kupony łącznie z kuponem bieżącym w dniu 1 czerwca 1937 r., wydawane są obligacje 4½% Wewnętrznej Pożyczki Państwowej 1937 r. z wszystkimi kuponami, poczynając od kuponu pierwszego płatnego w dniu 1 października 1937 r.

Rozrachunek z tytułu ostatniego kuponu bieżącego od obligacyj pożyczek dolarowych składanych do konwersji następuje w dniu ich złożenia w ten sposób, że wartość tego kuponu jest wypłacana w gotówce w wysokości 35% jego wartości nominalnej, każdy więc konwertujący otrzymuje przez pewien okres czasu (od ½ — 6 miesięcy w zależności od pożyczki) dwukrotne oprocentowanie. Wypłaca się bowiem konwertującemu gotówką 35 % nom. wart. kuponu od pożyczki dolarowej za pewien czas, w którym biegną już odsetki 4½% Wewnętrznej Pożyczki Państwowej.

Szczegółowe informacje w sprawie rozrachunku z tytułu kuponów od obligacyj pożyczek dolarowych składanych w terminach późniejszych lub składanych bez kuponu bieżącego w dniu 1 czerwca 1937 r. mogą być uzyskane we wszystkich placówkach wymiany, przy czym placówki te wydają na życzenie klientów obszerne druki zawierające wszystkie szczegóły dotyczące konwersji.

W związku z dotychczasowymi wynikami konwersji i pojawieniem się w obrotach prywatnych świadectw tymczasowych na nową pożyczkę — Ministerstwo Skarbu zarządziło wprowadzenie świadectw tymczasowych nowej pożyczki do obrotów i notowań giełdowych, zarządzając równocześnie skreślenie z notowań urzędowych objętych konwersją pożyczek dolarowych, dopuszczonych do obrotów oficjalnych, a mianowicie: 7% pożyczki stabilizacyjnej i 6% pożyczki dolarowej.

DZIAŁ PRAWNY

S. B.

NOWA NIEMIECKA USTAWA DEPOZYTOWA

Dnia 4 lutego 1937 r. została ogłoszona w Niemczech ustawa „o przechowywaniu i utrzymywaniu papierów wartościowych" (R. G. Bl. I, str. 171); weszła ona w życie z dniem 1 maja b. r. w miejsce całkowicie derogowanej ustawy z 5 lipca 1896 r. „o obowiązkach kupców przy przechowywaniu obcych papierów wartościowych". Nowa ustawa stanowi jedną z najważniejszych kodyfikacyj, normujących działalność banków niemieckich. Oparta na doświadczeniach wielu lat, a zwłaszcza na doświadczeniach ostatniego kryzysu, z drugiej zaś strony przepojona nowymi prądami panującymi w niemieckiej doktrynie prawa stanowi ona bardzo ciekawy dokument, a zarazem wzór sumiennej i porządnej pracy kodyfikacyjnej. Jest to właściwie pierwsza na świecie próba szczegółowej kodyfikacji przepisów odnoszących się do czynności depozytowych; wiele instytucyj prawnych, wprowadzonych przez tę ustawę stanowi zupełną nowość prawodawczą.

Nowa ustawa obowiązuje wszystkie banki prywatne i publiczne oraz kasy oszczędności, a może być rozciągnięta również na inne przedsiębiorstwa, jeżeli te posiadają lub nabywają papiery wartościowe w charakterze powierników na rzecz osób trzecich.

Zasadniczym celem ustawy depozytowej jest ochrona posiadaczy papierów wartościowych. W tym samym kierunku zmierza ogłoszona w roku 1935 ustawa o kontroli banków, wprowadzająca obowiązkową rewizję depozytów. Obie więc ustawy uzupełniają się pod tym kątem widzenia.

Idąc za wzorem ustawodawstwa anglosaskiego ustawodawca niemiecki rozpoczyna od wyjaśnienia terminów, używanych w ustawie. I tak przez papiery wartościowe ustawa rozumie nietylko wszelkie papiery procentowe i dywidendowe, lecz także świadectwa udziałowe różnego rodzaju, dające prawo do procentu lub dywidendy. Przechowawcą *(Verwahrer)* jest kupiec (nawet drobny kupiec), który w wykonywaniu swego zajęcia zarobkowego przyjmuje w przechowanie bez zamknięcia papiery wartościowe. Następnie ustawa okre-

śla pojęcie banków zbiorowych dla papierów wartościowych *(Wertpapiersammelbanken)*, którą to nazwą zastąpiono dawną nazwę *„Effektengirobanken”*. Nadzorczą władzą depozytową jest Minister Sprawiedliwości, który w porozumieniu z ministrem gospodarki ustala, które banki mają charakter banków zbiorczych dla papierów wartościowych. Banki te korzystają ze szczególnych ułatwień jeśli chodzi o przyjmowanie depozytów zbiorowych.

Ustawa normuje przede wszystkim normalny depozyt, nazywając go depozytem oddzielnym *(Sonderverwahrung)*; jego istotną cechą jest że papiery wartościowe pozostają własnością deponenta. Przepisy normujące ten rodzaj depozytu nie różnią się od dotychczasowych. Nowością jednak jest przepis wg którego przechowawca może powierzone mu papiery oddać do depozytu innemu przechowawcy *(Dritterverwahrung)*. Dotychczas obowiązywał § 691 B. G. B. wg którego w razie wątpliwości należy stanąć na stanowisku, że przechowawcy nie wolno oddać zdeponowanej rzeczy osobie trzeciej do przechowania. Praktyka jednak wykazała konieczność przyznania tego prawa przechowawcy. Chodzi tu głównie o interes małych prowincjonalnych banków, które nie posiadają należycie urządzonych skarbców. Przechowawca pierwszy odpowiada za wybór przechowawcy drugiego a za jego winę odpowiada jak za przewinienie własne.

Dalszą nowością jest unormowanie instytucji depozytu zbiorowego, instytucji opartej dotychczas tylko na praktyce. Wg ustawy depozytem zbiorowym jest przechowywanie zamiennych papierów wartościowych jednego i tego samego rodzaju w jednym zbiorze a więc łącznie z papierami własnymi przechowawcy i papierami osób trzecich. Przechowawca musi mieć na to wyraźne upoważnienie deponenta, udzielone pisemnie. Deponent składając papiery do depozytu zbiorowego, traci własność tych papierów a nabywa współwłasność na całym zapasie papierów, znajdującym się w depozycie; współwłasność wyraża się ułamkiem, wyrażającym stosunek wartości papierów oddanych przez danego deponenta na przechowanie do ogólnej wartości papierów.

Ustawa definiuje następnie pojęcie d e p o z y t u z a m i e n n e g o *(Tauschverwahrung)*; polega on na tym, że deponent upoważnia przechowawcę do zwrócenia mu zamiast papierów złożonych, papierów tego samego rodzaju, albo do zamienienia leżących w depozycie papierów papierami tego samego rodzaju. Ustawa żąda, by takie upoważnienie było złożone pisemnie i wyraźnie w każdym konkretnym przypadku.

Do najważniejszych postanowień nowej ustawy należą przepisy, normujące szczegółowo warunki, pod którymi wolno przechowawcy złożone u niego do depozytu papiery zastawiać u osób trzecich na zabezpieczenie swoich własnych zobowiązań. Sprawa ta ma doniosłe znaczenie w interesach bankowych. Ustawa żąda przede wszystkim, aby przechowawca otrzymał od deponenta wyraźne i pisemne

upoważnienie do zastawienia jego papierów. Poza tym prawo do zastawienia powstaje dopiero wtedy, gdy przechowawca udzielił albo deponentowi albo osobie trzeciej na rachunek deponenta — kredytu. Papiery mogą być zastawione tylko u kupca, który w wykonywaniu swego przedsiębiorstwa trudni się również przyjmowaniem papierów do depozytu albo w zastaw. Ustawa jednak ogranicza sumę kredytów *(t. zw. Rückkredit)*, którą wolno przechowawcy zaciągnąć na zastaw zdeponowanych u niego papierów; mianowicie może on zaciągnąć kredyt na zastaw papierów złożonych przez poszczególnego deponenta tylko do sumy, na jaką udzielił sam kredytów swoim deponentom łącznie. W porównaniu z dotychczasowymi przepisami jest to ograniczenie praw przechowawcy, zwłaszcza, że ustawa przepisuje, iż wartość zastawionych papierów względnie udziałów w depozycie zbiorowym powinna conajmniej dosięgać wysokości udzielonego deponentowi kredytu, ale nie może jej nadmiernie przewyższać. Deponent może jednak odstąpić od tych wszystkich warunków, dając przechowawcy prawo do t. zw. nieograniczonego zastawiania; deponent musi jednak złożyć w tym celu specjalne oświadczenie.

Oddzielnie ustawa traktuje upoważnienie do rozporządzania zdeponowanymi papierami. Deponent może upoważnić przechowawcę do wzięcia zdeponowanych papierów na swoją własność albo do przeniesienia własności tych papierów na osobę trzecią. W tym wypadku musi jednak deponent wyraźnie i pisemnie upoważnienie to złożyć i oświadczyć, że zgadza się z tym, że w wykonaniu tego upoważnienia własność papierów przejdzie na przechowawcę lub na osobę trzecią, a deponent zatrzymuje tylko roszczenie o dostarczenie określonego rodzaju i liczby papierów. Oczywiście z chwilą przewłaszczenia papierów wartościowych ustaje stosunek depozytowy i deponent traci uprzywilejowane stanowisko w postępowaniu upadłościowym. W konsekwencji tego ustawa wyłącza z podanych wyżej przepisów depozyt nieprawidłowy, który określa jako umowę, na mocy której własność papierów zdeponowanych przechodzi odrazu na przechowawcę lub osobę trzecią, a przechowawca jest zobowiązany tylko zwrócić papiery tego samego rodzaju. Umowa o tego rodzaju depozyt musi być zawarta na piśmie w każdym konkretnym przypadku złożenia papierów; nie może więc być umową ramową.

Złożenie papierów na zastaw u kupca podpada pod przepisy o depozycie jeżeli chodzi o prawa i obowiązki przechowawcy.

Druga część ustawy normuje szczegółowo obowiązki kupca, który trudni się komisowym zakupem papierów wartościowych na zlecenie osób trzecich. Przepisy te mają na celu ochronę interesów klienteli bankowej, udzielającej zleceń na zakup papierów, a pośrednio ochronę rynku papierów wartościowych. I tak ustawa postanawia, że gdy komisant wykona zlecenie na zakup papierów, to winien niezwłocznie, a najdalej w ciągu tygodnia przesłać komitetowi spis zakupionych sztuk; od chwili wysłania takiego spisu własność za-

kupionych papierów przechodzi na komitenta. Ustawa dopuszcza szereg wyjątków od tej zasady. Zamiast dostarczenia określonych sztuk, komisant może komitentowi — za jego zgodą — odstąpić udział w depozycie zbiorowym, zawierającym takie same papiery i znajdujących się w banku depozytów zbiorowych.

Poważnej modyfikacji uległy przepisy o przywilejach deponentów w postępowaniu upadłościowym. W postępowaniu konkursowym, wdrożonym do majątku przechowawcy, wierzyciela zastawowego lub komitenta mają pierwszeństwo: 1) komitenci, którzy w chwili otwarcia postępowania nie uzyskali jeszcze własności względnie współwłasności papierów, ale wypełnili już całkowicie swoje zobowiązania wobec komisanta z tytułu tranzakcji tymi papierami, 2) Deponenci, zastawcy i komitenci, których własność względnie współwłasność na papierach została naruszona przez bezprawne rozporządzenie przechowawcy wierzyciela zastawowego albo komisanta, jeżeli zobowiązanie swoje z tyt. tranzakcji tymi papierami w chwili otworzenia upadłości całkowicie wypełnili; 3) wierzyciele określeni wp. 1) i 2) jeżeli niewypełniona część ich zobowiązań w momencie otwarcia upadłości nie przekracza 10% wierzytelności z tyt. dostarczenia im papierów i jeżeli tę zaległość w ciągu tygodnia od wezwania zarządcy masy upadłościowej uregulowali. Te uprzywilejowane wierzytelności pokrywa się w postępowaniu upadłościowem z oddzielnej masy, złożonej ze znajdujących się w masie papierów wartościowych tego samego rodzaju i z roszczeń o dostarczenie takich papierów. Wierzytelności nie pokryte z oddzielnej masy, podlegają normom ogólnym prawa konkursowego. Następne przepisy szczegółowo normują stosunek między deponentami a wierzycielem, u którego przechowawca zastawił zdeponowane u niego papiery.

Ustawa kończy się przepisami karnymi, znacznie zaostrzającymi odpowiedzialność osób przyjmujących papiery wartościowe do depozytu, w zastaw lub wykonujących tranzakcje komisowe papierami wartościowymi.

Czytelnikom, którzy chcieliby się bliżej zapoznać z przepisami nowej niemieckiej ustawy depozytowej, polecamy komentarz pt. *Bankdepotgesetz*, dr. K. Heinz Riecke, wydany przez Wydawnictwo Georg Stilke Berlin.

Przegląd ustawodawstwa krajowego

(maj — czerwiec — lipiec — 1937 r.).

1. *Wypuszczenie II serii 4%-owej państwowej renty złotej.*
2. *Warunki zamiany kuponów od papierów wartościowych, emitowanych w walutach obcych.*
3. *Umorzenie drobnych zaległości w samoistnych daninach komunalnych.*
4. *Ustawy o dodatkowych kredytach na lata 1935/36, 1936/37. i 1937/38.*

5. *Ograniczenie wysokości odsetek od wkładów i innych lokat w komunalnych kasach oszczędności i w spółdzielniach.*
6. *Wartość jednego grama czystego złota na m. lipiec 1937 r.*
7. *Dalsza lista agentów dewizowych.*
8. *Umorzenie 3-ej raty 5% pożyczki konwersyjnej z 1924 r.*
9. *Umorzenie 21-ej raty 5% konwersyjnej pożyczki kolejowej z 1926 r.*
10. *Umorzone obligacje 4% pożyczki konwersyjnej kolejowej.*
11. *Wylosowane bony funduszu inwestycyjnego.*
12. *Wylosowane premie do „Dolarówek".*

1. W N-rze 43 „Dziennika Ustaw", pod poz. 342, zostało ogłoszone rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 1 czerwca 1937 r. *o wypuszczeniu II serii 4%-owej państwowej renty złotej*. Na mocy powyższego rozporządzenia z dniem 1 czerwca 1937 r. zostaje wypuszczona II seria 4%-owej państwowej renty złotej na sumę 50 miln. zł. w zł. w obligacjach na okaziciela po 10.000 zł. każda. Renta zostaje spłacona do dnia 1 czerwca 1982 r. w drodze losowania według załączonego do rozporządzenia planu amortyzacyjnego. Kurs emisyjny został oznaczony na 100%, z tym jednak, że dla instytucji i osób prawnych prawa publicznego, które nabędą obligacje w ramach rozporządzenia Prezydenta R. P. z 24 września 1934 r., — cena sprzedażna zostaje ustalona specjalnie przez Ministra Skarbu. Obligacje, renty posiadają charakter pupilarny.

2. W N-rze 45 „Dziennika Ustaw", pod poz. 347, zostało zamieszczone rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 5 czerwca 1937 r. *o wypuszczeniu 3%owych bonów Skarbu Państwa i o warunkach zamiany kuponów od wypuszczonych w walutach obcych papierów emisyjnych państwowych i samorządowych*. Rozporządzenie powyższe zostało wydane w związku z ustawą z dnia 7 kwietnia 1937 r. o konwersji i zamianie papierów emisyjnych w walutach obcych. Bony zostały wypuszczone z dniem 1 lipca 1937 r. w odcinkach pełnych po 100, 500 i 1000 zł. oraz w odcinkach ułamkowych na kwoty poniżej 100 zł. Ze względu na charakter konwersyjny tej emisji, wysokość jej zostanie ustalona po zakończeniu zamiany. Kurs przeliczenia na złote odcinków dolarowych został ustalony w sposób następujący: 5,30 — za 1 dolara dla 6% pożyczki dolarowej z 1920 r., 8%-owej pożyczki dolarowej z 1925 r., 7%-owej pożyczki dolarowej województwa śląskiego z 1928 r. i 7%-owej pożyczki dolarowej m. st. Warszawy z 1928 r.; dla 7%-owej pożyczki stabilizacyjnej z 1927 r. kurs przeliczenia wynosi zł 7.20 za 1 dolara.

3. W N-rze 46 „Dziennika Ustaw", pod poz. 352, znajduje się rozporządzenie Ministra Spraw Wewnętrznych z dnia 14 czerwca 1937 r., wydane w porozumieniu z Ministerstwem Skarbu, *o umorzeniu drobnych zaległości w samoistnych daninach komunalnych*.

4. W N-rze 48 „Dziennika Ustaw", pod poz. 367, 368, 369 i 370, zostały ogłoszone ustawy, wszystkie z datą 22 czerwca 1937 r., *o dodatkowych kredytach na lata 1935/36, 1936/37 i 1937 38*.

5. W N-rze 50 „Dziennika Ustaw", pod poz. 387, opublikowano rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 25 czerwca 1937 r. o najwyższych granicach odsetek od wkładów i innych lokat pieniężnych w komunalnych kasach oszczędności

i w spółdzielniach. Rozporządzenie powyższe omawiamy oddzielnie w zagadnieniach bieżących.

6. W N-rze 146 „Monitora Polskiego" pod poz. 243 zamieszczone zostało obwieszczenie Ministra Skarbu z dnia 30 czerwca 1937 r., ustalające wartość jednego grama czystego złota na m. lipiec 1937 r. na zł. 5.9244.

7. W N-rze 148 „Monitora Polskiego" pod poz. 248 znajduje się obwieszczenie Ministra Skarbu z d. 26 czerwca 1937 r., ustalające dalszą listę agentów dewizowych, uprawnionych do handlu zagranicznymi środkami płatniczymi.

8. W N-rze 152 „Monitora Polskiego", pod poz. 256 ogłoszone zostało obwieszczenie Urzędu Długów Państwa z dnia 1 lipca 1937 r. w sprawie umorzenia trzeciej raty 5% pożyczki konwersyjnej z roku 1924. Umorzone zostały obligacje na łączną sumę nominalną 1.380.000 zł.

9. W N-rze 154 „Monitora Polskiego" pod poz. 258 zostało zamieszczone obwieszczenie Urzędu Długów Państwa z dnia 1 lipca 1937 r. w sprawie umorzenia 21 raty 5% konwersyjnej pożyczki kolejowej z r.1926. Obwieszczenie zawiera numery 769 obligacji, umorzonych na łączną sumę nominalną 330.000 zł.

10. W N-rze 155 „Monitora Polskiego" pod poz. 259, opublikowano obwieszczenie Urzędu Długów Państwa z dnia 1 lipca 1937 r. w sprawie umorzenia obligacji 4% pożyczki konwersyjnej kolejowej. Obwieszczenie zawiera numery 132 odcinków umorzonych w drodze skupu na ogólną sumę 146.000 RM.

11. W N-rze 157 „Monitora Polskiego", pod poz. 262 znajduje się obwieszczenie Urzędu Długów Państwa z dnia 1 lipca 1937 r. w sprawie wylosowanych bonów funduszu inwestycyjnego.

12. W N-rze 158 „Monitora Polskiego" pod poz. 263 zostało zamieszczone obwieszczenie Urzędu Długów Państwa z dnia 2 lipca 1937 r. w sprawie wylosowanych premii do obligacji 4% premiowej pożyczki dolarowej serii III. Obwieszczenie wymienia wysokość premii i numery 95 obligacji, wylosowanych w d. 1 lipca rb. na ogólną sumę 37.500 dolarów.

Orzecznictwo Sądu Najwyższego

Zakres uprawnień dłużnika w stosunku do przedmiotu zdeponowanego

Nie wszystkie spory sądowe z tytułu depozytu znajdują swój epilog przed najwyższymi instytucjami magistratury. Jedna z takich spraw rozpoznawana przez Sąd Najwyższy zakończyła się ustaleniem tezy następującej:

„*Prawo dłużnika z art. 234 § 1 Kod. Zob. do odebrania z powrotem przedmiotu zdeponowanego gaśnie także wówczas, gdy choć jeden z wierzycieli, na których rzecz przedmiot złożono, zgłosi w sądzie iż sprzeciwia się odebraniu tego przedmiotu przez dłużnika, wniesie pozew o wydanie depozytu.* (Orzeczenie Nr. C. II. 2097/35.).

Teza powyższa została uzasadniona w sposób następujący:

Sąd Najwyższy w sprawie depozytowej Towarzystwa naftowego L., spółki z ogr .odp. w Warszawie o wydanie książki wkładkowej Banku Gospodarstwa

Krajowego, Oddział w Krakowie Nr. 43151 na kwotę 60 000 zł. nie uwzględnił zażalenia rzeczonego Towarzystwa od uchwały Sądu Okręgowego w Krakowie z 3 kwietnia 1935 I — Cz. 510/35, którą ten sąd wskutek rekursu tegoż towarzystwa zatwierdził uchwałę Sądu Grodzkiego w Krakowie z 24 stycznia 1935, II. Nc. 2990/34, wychodząc w tym względzie z założeń następujących.

Sprzeczności pomiędzy zaskarżoną uchwałą a aktami zażalenia dopatruje się rekursujący w tym, że Sąd Okręgowy przyjął identyczność pomiędzy firmami: 1) Pierwsza Stanisławowska Spółka Nafty, Oleju Maszynowego i Benzyny Eisiga Chaima Griffla w Stanisławowie i 2) Rafinerii, Skawińskie Zakłady dla Przemysłu Oleju Skalnego, Griffel i S-ka w Skawinie a firmą Griffel i S-ka, wymienioną w uchwale Sądu Grodzkiego w Krakowie z 5 lipca 1934, II. Nc. 2990/34, na rzecz której depozyt został uskuteczniony. Przyjęcie brzmienia firmy w sposób wymieniony rzeczonej uchwale Sądu Grodzkiego z 5 lipca 1934 jest atoli według stanu akt tylko skrótem pomienionych firm, a chociaż skrót ten nie jest istotnie poprawny, to jednak był on usprawiedliwionym sposobem wymienienia brzmienia tych firm, użytym w podaniu wniesionym przez żalącą się firmę w dniu 4 lipca 1934 w Sądzie Grodzkim w Krakowie, które również pełnego brzmienia firm nie zawierało. Skrót ten nie wyłącza zatem identyczności firm o które w danym przypadku chodzi.

Również zgodne z aktami jest ustalenie Sądu Okręgowego, że nie ziściły się warunki wydania depozytu, albowiem ani firmy Griffel w ich właściwym brzmieniu ani firma Pionier nie przedstawiły sądowi depozytowemu orzeczenia sądu właściwego o przyznaniu jednej z nich sumy zdeponowanej.

Złożenie do depozytu sądowego w sprawie niniejszej, dokonane po dniu 1 lipca 1934, usprawiedliwione było w przepisach art. 237 § 1 kod. zob. z 27 października 1933 Dz. U. R. P. poz. 598 tą okolicznością, że do kwoty 60.000 zł., o którą chodzi, zgłosiło się kilku wierzycieli. Według tego artykułu mają więc w sprawie także zastosowanie przepisy art. 234 § 1 kod. zob., podług którego dłużnik nie może odebrać z powrotem przedmiotu zdeponowanego, gdy wierzyciel zgłosił żądanie o wydanie depozytu. W sądowym oświadczeniu firm Griffel (w ich właściwym brzmieniu) z 13 listopada 1934 mieści się także oświadczenie, że firmy te sprzeciwiają się cofnięciu depozytu, wykazując jednocześnie sądowi depozytowemu, iż wniosły pozew o wydanie im depozytu. Przy wykładni oświadczenia woli nie jest w myśl art. 107 kod. zob. rozstrzygająca dosłowna zgodność żądania z przepisami art. 234 § 1 kod. zob., lecz istotna treść oświadczenia. Ocena zasadności wytoczonego sporu leży poza ramami niniejszego niespornego postępowania depozytowego. Według treści uchwały Sądu Grodzkiego w Krakowie z 5 lipca 1934 była nie tylko firma Pionier, lecz były i firmy Griffel (w ich właściwym brzmieniu) uprawnione do żądania wydania im depozytu pod warunkami w tej uchwale podanymi.

Sąd Okręgowy, odmawiając wydania depozytu nie naruszył więc żadnego przepisu ustawowego przez przyjęcie, że firmy Griffel w ich właściwym brzmieniu są uprawnione do sprzeciwu co do wydania depozytu.

Skład sumy dłużnej do depozytu sądowego unormowany szczególnymi przepisami w kodeksie zobowiązań (art. 231—238), nie podpada pod ogólne przepisy art. 498—516 kod. zob. o zleceniu. Żądanie zwrotu depozytu nie znajduje więc uzasadnienia w przepisach kod. zob. o zleceniu.

Czy i kiedy Państwowy Bank Rolny korzysta z przywileju hipotecznego

Ciekawe to zagadnienie było przedmiotem sporu przed Sądem Najwyższym, który ustalił tezę następującą:

Państwowy Bank Rolny, chcąc korzystać z prawa pierwszeństwa, nadanego należnościom Funduszu Obrotowego Reformy Rolnej art. 15 (5) ustawy o tymże funduszu w brzmieniu art. 13 rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z 24 października 1934 Dz. U. R. P. Nr. 94 poz. 842, a nie ujawnionego w księdze hipotecznej, powinien pierwszeństwo to zgłosić i wykazać na rozprawie działowej, wyznaczonej celem rozdziału licytacyjnej ceny kupna, uzyskanej za sprzedaną egzekucyjnie nieruchomość, gdy postępowanie egzekucyjne toczy się według przepisów austriackiej ordynacji egzekucyjnej. (Orzeczenie Nr. C. II. 2458/35).

Stanowisko swoje uzasadnia Sąd Najwyższy w sposób następujący:

Sąd Najwyższy w sprawie egzekucyjnej Kasy Oszczędnościowej we Lwowie przeciwko Władysławowi i Katarzynie U. o 1500 dolarów nie uwzględnił rekursu rewizyjnego Państwowego Banku Rolnego od uchwały Sądu Okręgowego we Lwowie z 7 września 1935 IV. Cz. 691/35, którą ten Sąd zatwierdził uchwałę działową Sądu Grodzkiego w Rawie Ruskiej z 17 czerwca 1935, E. 5736/31.

Państwowy Bank Rolny chcąc zaspokojenia swej pretensji z tytułu pożyczki udzielonej dłużnikowi Władysławowi U. z ustawowym pierwszeństwem, przysługującym tej wierzytelności według art. 15-a ustawy o Funduszu Obrotowym Reformy Rolnej z 9 marca Nr. 40 poz. 364 Dz. Ust. z 1934 (w brzmieniu zmienionym art. 13 rozp. Prez. Rzp. z 24 października 1934 Nr. 94 poz. 842 Dz. Ust.), powinien był w myśl § 210 ord. egz. najpóźniej na rozprawie nad rozdziałem ceny kupna tę pretensję zgłosić i przedłożyć dokumenty, wykazujące należność i wysokość tej pretensji.

Zaniedbanie tego ogłoszenia najpóźniej na rozprawie nad rozdziałem ceny kupna pociągnęło za sobą według § 210 ord. egz. ten skutek, że zaspokojenie tej pretensji mogło nastąpić tylko o tyle, o ile ona wynika z księgi gruntowej i według pierwszeństwa, przysługującego jej na zasadzie intabulacji prawa zastawu.

Z odnośnego wpisu hipotecznego nie wynikało wcale, by wierzytelności tej przysługiwało uprzywilejowane pierwszeństwo, zaś według porządku wpisów hipotecznych nie mogła ona znaleźć zaspokojenia, a uzupełnienie zgłoszeń po zamknięciu rozprawy nad rozdziałem ceny kupna jest w myśl końcowego ustępu § 211 ord. egz. niedopuszczalne. Jakkolwiek więc Sąd Okręgowy w zaskarżonej uchwale nie wziął pod uwagę tych jedynie miarodajnych momentów, to jednak, zatwierdzając uchwałę działową Sądu pierwszej instancji, rozstrzygnął sprawę trafnie i dlatego rekurs rewizyjny Państwowego Banku Rolnego nie mógł odnieść skutku.

PRZEGLĄD KONIUNKTURY

ŚWIATOWA SYTUACJA FINANSOWA

Sytuacja na zagranicznych rynkach pieniężnych kształtowała się w czerwcu przede wszystkim pod wpływem dwóch czynników: kwestii złota i kwestii franka francuskiego.

Pomimo wielokrotnych uspakajających wyjaśnień, składanych w ciągu kwietnia i maja zarówno w Washingtonie, jak i w Londynie, rynek złota na początku czerwca odznaczał się w dalszym ciągu wybitną nerwowością. Pomiędzy 27.V. b. r. a 1.VII. b. r. import złota do Anglii wyniósł 38.247 tys. £, a eksport złota 36,078 tys. £.

W związku z silną podażą złota, której absorbowanie sprawiło zarówno amerykańskim jak i angielskim władzom monetarnym poważne trudności, rynek złota był ciągle niepokojony coraz to nowymi pogłoskami o mającej nastąpić dewaluacji złota. Już 1 czerwca p. Morgenthau zaprzeczył jakoby Stany Zjednoczone miały zamiar obniżyć „w najbliższym czasie" cenę złota. Oświadczenie to powiększyło nieufność. Efekt tej enuncjacji został wzmocniony przez ogłoszenie tegoż dnia rocznego sprawozdania Banku Holenderskiego, w którym prezes tego Banku Dr. Trip wypowiada się za ograniczeniem produkcji złota. To też już 1.VI. angielski fundusz walutowy musiał zakupić 1.82 mln. £, a cena złota na rynku londyńskim spadła do 140.9 sh. Disagio przy amerykańskiej shipping parity wzrosło do 3 d. 2.VI różnica ta wzrosła już do 4½ d. na uncji, 3.VI. do 5 d. a 4.VI. do 7½ d. Tak znaczny wzrost disagia złota, przy jednoczesnym mocnym kursie funta w stosunku do dolara, tłumaczono niechęcią angielskiego funduszu walutowego do powiększenia swych zapasów złota, względnie wyczerpaniem jego środków sterlingowych.

Dopiero 6.VI. nastąpiło na rynku złota pewne uspokojenie pod wpływem kategorycznego oświadczenia prez. Roosevelta, że nie zamierza zredukować ceny złota na rynku amerykańskim.

Chociaż w ten sposób nastąpiło uspokojenie na rynku złota od strony Stanów Zjednoczonych, rynek był niespokojny innemi momentami. Utrzymywanie różnicy pomiędzy ceną złota w Londynie i w Stanach Zjednoczonych wydawało się być trwałą cechą polityki angielskiego funduszu walutowego. Z Rosji dochodziły ciągle fantastycznie brzmiące wiadomości o zamierzonem powiększeniu produkcji złota o 100% w ciągu najbliższych paru lat. Detezauryzacja złota w Londynie przybierała na sile, a wołania Południowej Afryki o trwałe ustabilizowanie ceny złota nie znajdowały u władz angielskich rezonansu. Już zaś 9 czerwca zaczął się ponowny odpływ złota z Francji, co znacznie zaostrzyło sytuację. Uspakajająco brzmiały natomiast wiadomości, że produkcja światowa złota (bez Rosji, co do której brak ścisłych danych) w ciągu 4 pierwszych miesięcy b. r. wzrosła tylko o 763 tys. uncji, t. j. o 8% w stosunku do tegoż okresu 1936 r. podczas gdy w r. 1936 (w ciągu I trymestru) wzrost w porównaniu z produkcją 1935 r. wynosił 1.035 tys. uncji, t. j. 13,5%.

Niepokojowi na rynku złota położył kres zakup złota z funduszu walu-

towego przez Bank Angielski w dn. 23.VI.1937 r. na sumę 5.145 tys. £, a zwłaszcza podwyższenie angielskiego funduszu walutowego o 200 mln. £ (o czym obszernie niżej). Zarządzenia te przekonały rynek, że Anglia jest w stanie zaabsorbować jeszcze bardzo poważne ilości złota, odciążając w ten sposób amerykański rachunek nieczynnego złota. W związku z powyższem już w dn. 27.VI. b.r. dyskonto przy amerykańskiej shipping parity zmalało do 2½ d., a cena złota w Londynie wzrosła do 140 sh. 7½ d. za uncję. (w dn. 3.VII. do 1 d. za uncję).

Wahania światowych c e n s u r o w c ó w kształtowały się w ścisłej zależności od sytuacji na rynku złota. W połowie czerwca ruch zniżkowy cen surowców, trwający od maja, został zahamowany a w ostatnich tygodniach okazał się znowuż ruch zwyżkowy: wzrosły zwłaszcza notowania pszenicy, zarówno w Chicago i Winnipegu, jak i w Liverpoolu.

Na a n g i e l s k i m rynku pieniężnym w ub. miesiącu panował nastrój spokojny. Stopa procentowa utrzymywała się nadal na niezwykle niskim poziomie. Stopa od pożyczek pod zastaw papierów utrzymywała się przez cały miesiąc na niezmienionym poziomie ½ — 1%. Stopa dyskontowa od Treasury bills, która w początku miesiąca wynosiła 11/16, pod koniec czerwca spadła do ½ — 5/8%. Ultimo miesiąca przeszło łatwo.
Giełda była w dalszym ciągu bardzo słaba. W ciągu czerwca akcje o stałej dywidendzie spadły o 0,9%, a akcje o dywidendzie zmiennej — o 2,3%. „War Loan" 3½%-wy po raz pierwszy od 1933 r. spadła ponownie do 100. Obroty były nieznaczne.

Nowe emisje kapitałowe w Zjedn. Królestwie wynosiły w czerwcu b. r. 24.514 tys. £ — najwyższą kwotę od stycznia b. r. W ciągu I półrocza b. r. nowe emisje (bez emisji rządowych) wyniosły 97.415 tys. £ wobec 108.983 tys. £ w I półroczu 1936 r. Dług płynny skarbu (prawie wyłącznie Treasury bills) wynosił 26.VI.37. 702 mln. £ wobec 823 mln. £ rok temu.

Dochody skarbu w ciągu I kwartału b. r. budżetowego wynosiły 138 mln. £ t. j. o 13 mln. £ więcej niż rok temu, wydatki — 209 mln. £ (—11 mln. £). Deficyt za 3 miesiące jest więc mniejszy o 2 mln. £. Wpływy z podatku dochodowego wzrosły o 2 mln. £, z podatku spadkowego — z górą o 3 mln. £, wpływy z ceł i akcyz — o 6,5 mln. £, wydatki wojskowe wzrosły o 8.850 mln. £.

National Defence Contribution została wycofana ku wielkiemu zadowoleniu sfer gospodarczych i zastąpiona przez podatek, który w praktyce jest podwyższeniem podatku dochodowego. Główną zaletą nowego podatku w porównaniu z N. D. C. ma być jego większa prostota.

Największym wydarzeniem na angielskim rynku pieniężnym w ciągu ub. miesiąca było oczywiście powiększenie angielskiego funduszu walutowego o 200 mln. £; fundusz ten, mający dotychczas nominalnie 375 mln. £, wzrasta obecnie do 575 mln. £. Podwyższenie funduszu tłomaczy kanclerz skarbu potrzebą sprostania wymogom, które stawia przez funduszem stały napływ zagranicznych środków do Londynu — napływ, który, według Treasury, zapewne potrwa jeszcze czas dłuższy. Podwyższenie funduszu spotkało się z jednomyślną aprobatą opinii finansowej.

Na amerykańskim rynku pieniężnym nie zaszły w ciągu miesiąca sprawozdawczego większe zmiany. Kurs dolara kształtował się słabiej wobec funta, spadając na koniec miesiąca z 4.93 do 4.94 $^3/_8$ — $^3/_4$. Przypływ złota do Stanów Zjedn. trwał w czerwcu nieprzerwanie. Rachunek nieczynnego złota doszedł do 1.085 mln. $ w dn. 29.6. b.r. Zapas złota Banków Federalnych doszedł do 12.318 mln. $. w dn. 30.6.37 r., wzrost więc w ciągu czerwca wynosił 300 mln. $. W dn. 28.VI.37. r., sekretarz skarbu oświadczył, że Ameryka jest w stanie zaabsorbować każdą ilość złota i że nie zachodzi potrzeba powiększenia amer. funduszu walutowego, który w tej chwili wynosi 2 mln. $.

Dług publiczny Stanów Zjedn. przekroczył 36 mln. $ w końcu czerwca, przekraczając o 10 mln. $ dług wojenny w 1919 r. Prezydent Roosevelt oświadczył, że ma nadzieję, iż wzrost długu publicznego odtąd ustanie. W ciągu czerwca skarb Stanów Zjedn. wyemitował 800 mln. $ bonów częściowo na dalsze pokrycia kosztów sterylizacji złota. Oprocentowanie nowych bonów wynosiło 1$^3/_8$ — 1$^5/_8$%, zależnie od terminu ich płatności.

Stopa procentowa w ciągu czerwca b. r. nie wykazała żadnych zmian, wynosząc nadal 1% dla pieniądza dziennego, 1¼% dla pożyczek pod zastaw papierów, ½% dla akceptów bankowych i 1% dla akceptów handlowych.

Problem złota, t. zw. hot money, oraz zakupów papierów amerykańskich przez zagranicznych kapitalistów absorbował w dalszym ciągu amerykańską opinię publiczną.

Giełda nowoyorska była w czerwcu słabsza jak w maju. Sprzedano 16 mln. akcyj wobec 18 mln. w maju b. r. Pożyczki dla brokerów lekko spadły. Spadły też dość poważnie notowania. Wskaźnik dla kursów 20 akcyj kolejowych spadł w ciągu czerwca z 57 na 51, a dla 30 akcyj przemysłowych ze 175 na 170.

Ceny spadały prawie przez cały czerwiec, dopiero w ostatnich dniach czerwca wykazują pewną zwyżkę — głównie surowce. Na ogólną sytuację gospodarczą wpływały deprymująco zwłaszcza strajki, które gdzieniegdzie przybierały formę dość gwałtowną.

Nowe emisje akcyj wynosiły w czerwcu b. r. 83 mln. $ wobec 18 mln. $ w maju b. r. Emisje obligacji wynosiły w czerwcu 365 mln. $, w tym przemysłowych 18 mln. $, użyteczności publicznej 151 mln., kolejowych 10 mln., stanowych i komunalnych 150 mln. $. O emisji bonów skarbowych była mowa wyżej.

Sytuacja na francuskim rynku pieniężnym kształtowała się w ciągu czerwca dramatycznie. Piewsze dnie ub. miesiąca upłynęły wprawdzie spokojniej, albowiem — słaba tendencja złota podtrzymywała kurs franka, atoli zmniejszenie się paniki złota wpłynęło na zaostrzenie kryzysu franka. Początek kryzysu, który zakończył się deprecjacją franka, można ustalić na dzień 7.VI. b. r., kiedy to podał się do dymisji wieloletni gen. dyrektor Banque de Paris et des Pays-Bas p. Horace Finaly, uchodzący za najbardziej wpływowego bankiera paryskiego. Dymisja ta była wywołana konfliktem pomiędzy p. Finaly a prezesem Rady Banque de Paris (a b. gubernatorem Banku Francuskiego): pierwszy, prag-

nąc pójść rządowi na rękę, zgadzał się na prolongatę b. poważnego pakietu bonów obrony narodowej, znajdującego się w portfelu Banku, a zapadającego w październiku b. r., drugi stanowczo się temu przeciwstawił, motywując swoje stanowisko względami na płynność Banku. Ustąpienie p. Finaly i perspektywa, że rząd, już i tak borykający się z deficytem, ocenianym na przeszło 20 mlrd. fr. będzie musiał ponadto znaleźć środki na spłacenie w jesieni około 5 mlrd. bonów, wywołały nacisk na franka, który odtąd się codzień potęgował.

Nacisk na franka wyraził się przede wszystkim wzrostem stawek reportowych w tranzakcjach terminowych w funtach i dolarach, kursu kasowego franka bowiem bronił fundusz walutowy na poziomie około 111 fr. za 1 funta kosztem znacznych strat złota. Report doszedł w ciągu paru dni do poziomu, odpowiadającego oprocentowaniu rocznemu — kilkudziesięciu procent, zawierane zaś tranzakcje terminowe już od 10.VI. odbywały się po kursach, odpowiadających niższej zawartości złota we franku od minimalnej dolnej granicy 43 mgr. złota za frank. Wskazywało to dowodnie, że giełda liczy się z dalszą dewaluacją franka, poniżej granicy ustanowionej w ustawie z 1.X.1936 r.

Przy tak kolosalnych reportach podniesienie stopy dyskontowej Banku Francuskiego z 4 do 6% w dniu 14.VI.37 r. okazało się całkowicie bezskutecznem. Podobno gubernator Banku Francuskiego p. Labeyrie miał żądać podniesienia stopy do 8%, wątpliwem jest jednak, czy nawet przy tej stopie udałoby się zahamować ucieczkę kapitałów z Francji, która codzień przebierała na sile.

Efekt zwyżki stopy dyskontowej został zresztą już nazajutrz, 15.VI., zneutralizowany dymisją pp. Rista i Baudouin z zarządu franc. funduszu walutowego (w parę dni później z zarządu funduszu ustąpił również trzeci ekspert p. Jacques Rueff, mający opinię polityka lewicowego, tak że w zarządzie pozostał jedynie gubernator Labeyrie).

Panika, jaką dymisja ekspertów wywołała, skłoniła rząd do wniesienia projektu ustawy o pełnomocnictwach. Jak wiadomo, Izba pełnomocnictwa uchwaliła, Senat je jednak odrzucił — w wyniku czego doszło do zmiany gabinetu, przyczym w nowym rządzie radykała p. Chautemps tekę skarbu objął również deputowany radykalny, dotychczas ambasador w Waszyngtonie, p. Georges Bonnet.

Nowy, rząd, po kilkudniowej zwłoce, wywołanej oczekiwaniem przyjazdu nowego ministra skarbu, zażądał od Izb pełnomocnictw i otrzymał je znaczną większością. Nowy gabinet, bardzo przejęty myślą zachowania jak najbliższej współpracy finansowej z Londynem i Waszyngtonem, odrzucił kategorycznie pomysły wprowadzenia ograniczeń dewizowych, które w ciągu czerwca w dość niewyraźnej formie błąkały się w sferach rządowych, natomiast wybrał drogę deprecjacji franka. Po uzyskaniu pełnomocnictw, rząd, natychmiast zamknął giełdy i w pierwszym swym dekrecie skasował dotychczasowe sztywne granice dla kursów franka, przewidziane w ustawie z 1.X.36 r. Ponieważ zaś rząd pozostawił wybór przyszłego kursu franka nowemu dekretowi, jak również sprawę rewaluacji zapasów złota Banku Francuskiego, przeto zamiast dewaluacji wybrał drogę deprecjacji

(wzorem angielskim) i zrobił z franka walutę „wolną”, zupełnie nie związaną ze złotem — przynajmniej ustawowo. W praktyce bowiem — jak się zdaje — rząd francuski dał pewne zobowiązania Anglii i Stanom Zjedn., że kursu franka nie obniży bez porozumienia z tymi państwami poniżej kursu 130 fr. za 1 £, wzgl. 26 fr. za 1 $. Tak przynajmniej interpretowano zgodę sir John Simon'a i Morgenthau'a na odstąpienie Francji od dotychczasowego parytetu i obietnicę pomocy w ramach układu walutowego 3 mocarstw.

Aczkolwiek otwarcie giełd i przywrócenie oficjalnych notowań w N. Yorku i Londynie nastąpiło dopiero w dn. 1 lipca, a więc już po okresie sprawozdawczym, — w paru słowach trzeba wspomnieć o technice dewaluacji. Punktem ciężkości było obniżenie — wskutek interwencji francuskiego funduszu — notowania franka z poziomu 120 — 124 fr. za 1 £, na którym to poziomie frank był nieoficjalnie w okresie zamknięcia giełdy paryskiej notowany, odrazu do poziomu 129 fr. za 1 £, przy której to dopiero cenie fundusz zaczął interwieniować na korzyść franka. Obniżono więc kurs franka w porównaniu z notowaniami czerwca o około 16%. Od tej chwili fundusz starał się codzień podwyższyć kurs o ułamek franka, tak że w dniu 10 lipca kurs wynosił już tylko 128 $^{9}/_{16}$ fr. Był to wybór — na małą skalę — metody Poincare'go, który franka sprowadził z 250 fr. za 1 £ do 125 fr. 1 £. Rząd obecny — podobnie jak i Poincar'e — chce ze zwyżki franka zrobić premię dla repatriowanych kapitałów. W Londynie panuje mniemanie, że rząd francuski będzie dążył do ustalenia franka na poziomie z przed dewaluacji funta i dolara, t. zn. około 125 fr. za 1 £ i 25 fr. za dolara, chociaż obliczono, że — ażeby rewaluacją obecnych zapasów złota Banku Francuskiego pokryć nowy 15-miliardowy awans dla skarbu — trzeba będzie obniżyć kurs franka do 128 fr. za 1 £.

Sytuację Banku Francuskiego ilustruje bilans na 1 lipca b. r., ogłoszony dopiero 8 b. m. Zapas złota obniżył się w ciągu czerwca o 8.5 mlrd. fr., z tego w samym ostatnim tygodniu — o 6 mlrd. fr., t. j. do sumy 48.9 mlrd. fr. Z tych 6 mlrd. fr. 5 mlrd. fr. ma być złotem, odstąpionym funduszowi walutowemu, który swoją uprzednią dotację 10 mlrd. fr. całkowicie wyczerpał. Prasa angielska również podaje zapas złota funduszu na 5 mlrd. fr., sądzi jednak, że ponadto fundusz zdołał w ciągu I tygodnia lipca skupić dość poważny zapas dewiz i walut, o nieznanej jednak wysokości.

Portfel wekslowy wzrósł o 758 mln. fr, pożyczek zastawowych — o 452 mln. fr, pożyczek 30-dniowych — o 601 mln., zaś zaliczek dla skarbu — o 1.760 mln. fr, dochodząc prawie do 24 mlrd. fr. Obieg banknotów wzrósł do 88.7 mlrd. fr. Pokrycie spadło do 47.5%.

Rynek pieniężny francuski kształtował się w ciągu czerwca pod wpływem kryzysu walutowego. Giełda, początkowo bardziej słaba, wykazywała zainteresowanie tylko dla walorów międzynarodowych.

Na amsterdamskim rynku pieniężnym najważniejszym wydarzeniem było uchylenie w dniu 17 ub. m. embargo na wywóz złota. Zniesienie embargo nastąpiło tylko na mocy decyzji Banku Holenderskiego,

a nie ustawy, to znaczy, że może być każdej chwili przywrócone. Wobec stale mocnej tendencji hfl. i przypływu złota do Holandii, krok ten nie będzie miał natychmiastowych skutków praktycznych prócz tego, że rozwinęły się już tranzakcje arbitrażowe złotem w Holandii — co spowodowało lekką zwyżkę złota w sztabach w Amsterdamie.

Przez cały czerwiec utrzymywała się na rynku holenderskim nadal ogromna płynność. Stopa procentowa miała wciąż tendencję zniżkującą, tak że pojawiły się pogłoski o rychłej konwersji długu publicznego na 3%. W kołach londyńskich uważano pogłoski te za przedwczesne i twierdzono, że stopa 3½% bardziej odpowiada obecnej cenie kredytu długoterminowego w Holandii.

Dopływ złota trwał przez cały czerwiec: rezerwa kruszcu Banku Holenderskiego wzrosła z 1.130 mln. hfl. w dn. 31.V. do 1.265 mln. w dn. 28.VI. (w tej ostatniej sumie zawarte są również rezerwy srebra, przedtem w kwocie 19 mln. bilansowane oddzielnie, a od tej daty łącznie).

Bank B e l g i j s k i wykazuje w ciągu czerwca wzrost zapasu złota z 3.390 mln. do 3.688 mln. belgów. Ponieważ jednak na rynku złota londyńskim stale notowano odpływ złota do Belgii, przeto należy przypuszczać, że znaczne ilości złota nabył belgijski fundusz walutowy. W Belgii odnowiono w ciągu czerwca emisje akcji i obligacji prywatnych koncernów przemysłowych, które spotkały się z dużym powodzeniem. W związku z konwersją i wykupem bonów skarbowych 1932—7, płatnych 1.X. b.r., rząd belgijski emituje 5-letnie 2½%-owe bony skarbowe po kursie 995 za 1000 na kwotę 700 mln. fr.

W C z e c h a c h wypadkiem najważniejszym w ciągu czerwca b. r. była konwersja 7½% pożyczki m. Pragi z 1922 r., emitowanej w funtach i dolarach po kursie 92.5. Czechosłowaccy jej posiadacze zmuszeni są dekretem albo do przedłożenia swych obligacji do spłaty gotówką, albo do jej wymiany na 4½%-owe papiery państwowe. Wypłata gotówką następuje po kursie 97.5 (kurs giełdy londyńskiej), wzgl. 95.25 (kurs giełdy nowojorskiej), przyczym funty i dolary przerachowuje się wg. bieżących notowań giełdy praskiej. Premia przy wymianie na papiery polega na tym, że wartość nominalna obligacji funtowych i dolarowych powiększa się o 2%. Obieg krajowy tych obligacji szacują na połowę transzy funtowej i ⅔ transzy dolarowej.

W A u s t r i i w ciągu czerwca b. r. definitywna sanacja Credit-Anstaltu. Kapitał akcyjny został zmniejszony ze 167 mln. sh do 101 mln., akcje uprzywilejowane zostały przestemplowane z 70 mln. na 52.5 mln., akcje zwyczajne — z 97 na 48.5 mln.

Ponadto w ciągu miesiąca bieżącego zauważono, że Austria wzamian za swoje zamrożone należności clearingowe wykupuje swoje obligacje, emitowane lub posiadane zagranicą. W pierwszym rzędzie ma to miejsce w stosunku do Włoch. Wykup po kursach bardzo korzystnych, na kwoty obracające się w granicach kilkudziesięciu milionów shillingów.

Letni ruch turystyczny pozatem ułatwił w ciągu czerwca sytuację dewizową Banku Austriackiego.

We W ł o s z e c h należy zanotować nowe układy co do spłaty wierzytelności szwajcarskich — co należy przypisać polepszeniu się sytuacji finansowej Włoch i wzrostowi eksportu włoskiego do Szwajcarii. Transfer odsetek, kuponów i dywidend od kapitałów szwajcarskich, pracujących we Włoszech, który w ciągu 1936 r. wynosił zaledwie 40%, został w styczniu b. r. podniesiony do 60%, w lutym do 80%, a w dn. 10.VI. b. r. do 100%. Ponieważ włosi odciągają od transferowych kwot 1½% tytułem kosztów clearingu, przeto faktyczny transfer należności szwajcarskich wynosi 98.5%.

W Z. S. S. R. Sowiecki Bank Państwowy ogłosił w czerwcu swój bilans na 1.I.1937 r. Główne pozycje wyglądały następująco (w mln. rb).

	1.VII.1936	1.I.1937.
złoto	1.563	1.906
waluty zagraniczne	116	155
obieg banknotów	6.535	8.020

Wzrost obiegu banknotów wyniósł więc w ciągu półrocza 22%. Poza banknotami znajdują się w obiegu bony kasowe i bilon łącznie zatem obieg ma wynosić 11.260 mln. rubli.

Prasa angielska ocenia zapas złota Sowbanku na 11—12 mln. uncji, co przy cenie £ 7 za uncję wyniosłoby 77—84 mln. £.

Wskaźnik kursów na giełdach światowych

	1933	1934	1935	1936	1937	
	28.XII.	31.XII.	27.XII.	31.XII	1.VII.	15.VII.
Paryż (Agence Econ. & Financ.)						
Indeks ogólny	74,4	58,0	.	92,6	95,3	92,8
Renty państwowe	80,6	87,7	78,1	76,5	75,1	73,1
Londyn (Financial News)						
30 akcyj przemysłowych . . .	83,7	94,2	105,6	123,8	110,1	110,4
20 papierów procentowych . .	128,7	139,9	136,8	136,6	127,5	127,2
New York (Dow Jones)						
30 akcyj przemysłowych . .	99,29	100,26	141,54	180,57	170,16	179,71
20 public util. akcyj	23,06	17,00	29,11	34,92	26,51	28,23
40 pożyczek	83,97	95,12	99,19	105,43	100,16	101,63
Berlin (Frankfurter Zeitung)						
15 pożyczek	88,15	95,42	98,00	99,13	101,84	101,84
25 akcyj.	94,57	100,72	110,73	136,17	143,99	148,64

SYTUACJA GOSPODARCZA POLSKI

Produkcja, obroty, ceny.

Sytuacja w zakresie produkcji i obrotów gospodarczych kształtowała się w czerwcu głównie pod wpływem czynników sezonowych. Wobec tego, że w niektórych dziedzinach nastąpiło pewne sezonowe osłabienie w innych

natomiast wzrost obrotów, w rezultacie ogólna sytuacja nie uległa w porównaniu z majem większej zmianie. Wskaźnik produkcji obliczany przez Instytut Badania Koniunktur wykazał lekki spadek o 1,8% osiągając 83,9 (1928 = 100) i był o 17% wyższy niż w czerwcu ub. roku.

Rozpatrując sytuację w poszczególnych gałęziach przemysłowych widzimy bardzo duży wzrost wydobycia węgla o 452 tys. ton do 2.946 tys. ton, co spowodowane zostało poprawą sprzedaży węgla na rynku wewnętrznym a zwłaszcza wzrostem wywozu. W porównaniu z czerwcem roku ubiegłego zarówno produkcja jak i zbyt węgla w kraju i zagranicą były o przeszło 40% wyższe. Pewne osłabienie obserwujemy natomiast w górnictwie naftowym, co powoduje również zmniejszenie wytwórczości w przemyśle rafineryjnym. Zbyt przetworów naftowych na rynku wewnętrznym wykazał w czerwcu zwyżkę w porównaniu z majem b. r. oraz czerwcem ub. roku. Zniżkowo kształtuje się natomiast wywóz produktów za granicę. W hutnictwie żelaznym nastąpiła niewielka zwyżka wytwórczości. W zakresie zbytu wytworów hutniczych na rynku wewnętrznym wystąpiła w czerwcu znaczna poprawa, po osłabieniu jakie miało miejsce w miesiącu ubiegłym. Silnie wzrosły więc zamówienia metalowego przemysłu przetwórczego oraz handlu żelazem. Wywóz wyrobów hutniczych doznał natomiast większej zniżki. Sytuacja hutnictwa żelaznego jest obecnie przedmiotem specjalnej troski Rządu. Jak zapowiada powzięta ostatnio uchwała Rady Ministrów, organizacja hutnictwa żelaznego ulegnie w przyszłości dużym zmianom. Niewątpliwie ważną rolę w tym zakresie odegrają wyniki prac specjalnej Komisji Hutniczej, która pracuje obecnie pod przewodnictwem wiceprezesa B. G. K. p. J. Kożuchowskiego. W celu zapewnienia rentowności hutnictwu żelaznemu rozporządzeniem Ministra Przemysłu i Handlu cofnięta została wprowadzona wkońcu 1935 roku obniżka cen wyrobów hutniczych o 10%. Nastąpiły również nowe decyzje Rządu w sprawie surówki odlewniczej, zapewniające dostawę tej surówki do odlewni w większych ilościach. Niedostateczne bowiem jeszcze w czerwcu dostawy surówki uniemożliwiały odlewniom i innym fabrykom metalowego przemysłu przetwórczego terminowe wykonanie zamówień i spowodowały, że w niektórych zakładach wymówiono pracę robotnikom. Z poszczególnych działów przemysłu metalowego wzrost zamówień obserwowano w fabrykach maszyn i narzędzi rolniczych, taboru kolejowego oraz różnych wyrobów żelaznych używanych w budownictwie. W innych gałęziach przemysłu przetwórczego związanych z ruchem budowlano-inwestycyjnym sytuacja nie wykazała poprawy. Zbyt cegły był dość słaby w rezultacie czego sprzedawano cegłę w szeregu ośrodkach po cenach niższych od wyznaczonych przez władze administracyjne. W innych działach przemysłu mineralnego nastąpił wzrost zatrudnienia. W przemyśle drzewnym również w czerwcu ceny miały tendencję zniżkową wskutek mniejszego zapotrzebowania drzewa na cele budowlane oraz pogorszenia sytuacji na rynkach eksportowych, a zwłaszcza w Anglii. W przemyśle chemicznym produkcja i zbyt nawozów sztucznych, jak zwykle o tej porze roku, były słabe. Wzrosła natomiast produkcja i zbyt jedwabiu sztucznego i barwników. Uruchomienie przemysłu bawełnianego było w czerwcu słabsze ze względu na okres międzysezonowy. Za-

kończony sezon sprzedaży bawełnianych towarów letnich nie wypadł korzystnie. Fabryki wełniane znajdowały się w okresie przygotowań do sezonu zimowego. W połowie czerwca zakończony został strajk w przemyśle wełnianym okręgu białostockiego. W związku z posiadanymi dużymi zamówieniami krajowymi i zagranicznymi fabryki białostockie po strajku pracowały bardzo intensywnie. Sezonowe osłabienie wytwórczości nastąpiło w czerwcu w przemyśle odzieżowym. Przemysł spożywczy wykazał natomiast pewną poprawę zatrudnienia.

Obroty handlowe na rynku wewnętrznym nie wykazały w porównaniu z majem wzrostu. Zwiększyły się natomiast obroty z zagranicą dzięki silnej zwyżce przywozu o 14,2 miln. do 108,7 miln. zł., podczas gdy wywóz zwiększył się nieznacznie o 0,3 miln. do 91,2 miln. zł. Czerwiec zamknięty został saldem biernym w dość wysokiej kwocie 17,5 miln. zł. Na wzrost przywozu złożył się głównie import surowców jak rudy, żelastwa, skóry, bawełna. Za okres pierwszego półrocza b. r. wywóz towarów wzrósł o 100 miln. do 582 miln. zł., przywóz zaś o 136 miln. do 595 miln. zł. W czerwcu nastąpił silny wzrost ruchu portowego w Gdyni i Gdańsku. Gdynia osiągnęła nowy rekord przeładunków w wysokości 830 tys. ton.

Wskaźnik cen hurtowych wykazał w czerwcu niewielką zwyżkę o 0,6% do 60,3 (1928 = 100). W porównaniu z czerwcem r. ub. nastąpił wzrost wskaźnika o 11,8%.

Liczba zatrudnionych robotników w przemyśle i przy robotach publicznych wzrosła. W związku z tym zmniejszyła się liczba zarejestrowanych bezrobotnych poszukujących pracy o 38 tysięcy i wynosiła w dn. 1 lipca b. r., 293 tysiące. W tym samym czasie roku ubiegłego liczba zarejestrowanych bezrobotnych była o 21 tysięcy większa. W ciągu czerwca, podobnie jak i w miesiącach poprzednich, miały miejsce dość liczne zatargi między robotnikami a pracodawcami na tle żądań podwyżek płac robotniczych. Zatargi te w szeregu wypadków przybierały formę strajków o charakterze lokalnym i kończyły się podwyżkami płac robotniczych.

Rynek pieniężny i lokacyjny

Niewątpliwie najważniejszym wydarzeniem w zakresie spraw pieniężno-kredytowych jest decyzja obniżenia oprocentowania wkładów w bankach prywatnych, państwowych, komunalnych kasach oszczędności i spółdzielniach kredytowych. Jednakże zagadnieniem tym nie będziemy się na tym miejscu zajmować, gdyż omówione zostało w „zagadnieniach bieżących", zaś rozmiary dokonanej obniżki oprocentowania wkładów oraz nowe stawki podane są w „Kronice".

Płynność rynku pieniężnego, o której wspominaliśmy w poprzednich sprawozdaniach, i która doprowadziła do obniżenia oprocentowania wkładów, utrzymała się również w czerwcu. Składają się na to dalszy przyrost wkładów w szeregu instytucyj, a częściowo również silniejsze ostatnio objawy detezauryzacji. Ponieważ równocześnie działalność kredytowa instytucyj kredytowych była słabsza, ultimo półroczne przeszło w bankach zupełnie lekko przy nieco wyższym tylko niż w maju wykorzystaniu kredytów w Banku Polskim.

Ruch wkładów w instytucjach finansowych nie kształtował się w czerwcu jednolicie. Wkłady oszczędnościowe wzrastały dalej; inne lokaty zwiększały się również w szeregu instytucyj, w niektórych zaś wykazały spadek. W Banku Gospodarstwa Krajowego, po silnym wzroście wkładów w maju o 46,2 miln. zł., nastąpił w miesiącu sprawozdawczym niewielki spadek stanu wkładów, wynoszący 1,3 miln. zł. do kwoty 490 miln. zł. W Pocztowej Kasie Oszczędności wkłady oszczędnościowe wykazały dalszy wzrost o 11,2 miln. do 715,8 miln., spadły natomiast pozostałości na rachunkach czekowych o 19,8 miln. do sumy 196,2 miln. zł. W Państwowym Banku Rolnym nastąpił niewielki spadek wkładów o 5,0 miln. do 153,2 miln. zł. W komunalnych kasach oszczędności wkłady wzrosły o 13,9 miln. do 758,2 miln. zł., z czego wkłady oszczędnościowe wzrosły o 9,8 miln. do 657,4 miln. zł. W dwóch niekomunalnych kasach (we Lwowie i Przemyślu) nastąpił również wzrost wkładów o 0,6 miln. do 34,6 miln. zł. Dla banków prywatnych nie rozporządzamy jeszcze cyframi za czerwiec. Także i w tych instytucjach, jak można przypuszczać na podstawie tymczasowych informacyj, nastąpił lekki wzrost wkładów. W maju wzrost wkładów w bankach prywatnych wyniósł 13,8 miln. do sumy 569,2 miln. zł., przyczym silną zwyżkę wykazały rachunki bieżące (salda kredytowe).

Zapotrzebowanie kredytu ze strony życia gospodarczego było w czerwcu naogół dość słabe. W szczególności słabszy popyt na kredyt wykazywały branże górniczo-hutnicza, metalowa i włókiennicza. Podaż weksli do dyskonta była niewielka, przy czym niejednokrotnie obserwowano wydłużanie terminów wekslowych. W rezultacie ogólna suma udzielonych kredytów skurczyła się, silniej, — jak można sądzić na podstawie fragmentarycznych danych — w bankach prywatnych. Banki te również w czerwcu wykazywały dużą ostrożność w udzielaniu kredytów. W maju suma udzielonych przez banki prywatne kredytów spadła o 8,7 miln. zł., mimo że wkłady w tym czasie dość znacznie wzrosły. Podkreślić należy, że dawał się odczuć nadal większy popyt na średnio i długoterminowy kredyt inwestycyjny ze strony średniego i mniejszego przemysłu.

Akcja kredytowa Banku Polskiego wzrosła w czerwcu o 18,4 miln. zł. do łącznej sumy 597,9 miln. zł. Portfel wekslowy zwiększył się nieznacznie — o 0,7 miln. do 521,5 miln. zł., dyskont, biletów skarbowych o 9,2 miln. do 34,7 miln. zł., a pożyczki pod zastaw papierów wartościowych o 8,5 miln. do 41,7 miln. zł. W związku z utrzymaniem się już w trzecim z kolei miesiącu saldem biernym bilansu handlowego zapas dewiz w Banku Polskim zmniejszył się o 8,9 miln. do 31,6 miln. Natomiast stan złota podniósł się o 10,4 miln. do 422,9 miln zł. do czego niewątpliwie przyczynia się detezauryzacja. Stan prywatnych rachunków żyrowych obniżył się o 17,9 miln. do sumy 178,2 miln. zł. Obieg biletów bankowych wykazał nie wielki tylko wzrost bo o 14,2 miln. do 989,5 miln. zł. Całkowity obieg pieniężny podniósł się w czerwcu o 21,8 miln. do 1417,1 miln. zł.

W czerwcu rozpoczęła się konwersja pożyczek dolarowych w związku z czym kursy tych obligacyj wykazały zwyżkę w notowaniach nieoficjalnych. Oficjalne notowania pożyczek dolarowych zostały zawieszone, wprowadzone zaś zostały od 25 czerwca tymczasowe świadectwa 4½% Pożycz-

ki Wewnętrznej. Zaświadczenia te początkowo notowano po 48,65. W lipcu wykazały jednak zwyżkę dochodząc w połowie miesiąca do 53,25. W prywatnych obrotach 7% Poż. Stabilizacyjna miała osiągnąć 400 zł. wobec 370 w czerwcu. 8% Dillonowska w połowie lipca osiągnęła 56,90 wobec 49,50 na początku czerwca, 7% Poż. W-wy 55 wobec 48 ,a 7% Poż. woj. Śląskiego 56 wobec 48,50. Z pożyczek w walucie krajowej dość silną zwyżkę wykazała 5% Pożyczka Konwersyjna, która osiągnęła w końcu czerwca 59,50 wobec 57 na początku. Lekką zwyżkę wykazała następnie 3% Prem. Inwestycyjna, nieco słabiej kształtowała się 4% Konsolidacyjna. Ogólne obroty papierami o stałym oprocentowaniu na giełdzie warszawskiej zmniejszyły się w czerwcu o 30,9% do sumy 4.933 tys. zł. Spadek ten spowodowany został zmniejszeniem transakcyj papierami państwowymi, a zwłaszcza 7% Poż. Stabilizacyjną. Obroty tą pożyczką spadły z 2,364 tys. zł. do 784 tys. zł. Transakcje listami zastawnymi i obligacjami banków i towarzystw kredytowych wzrosły o 13,3%. Obroty akcjami zmalały o 17,6% z 992 tys. do 843 tys. zł. co spowodowane zostało głównie zmniejszeniem transakcyj akcjami Banku Polskiego z 721 tys. do 575 tys. zł. Kursy akcyj kształtowały się niejednolicie. Zniżkowały akcje Banku Polskiego, Lilpopa, Starachowic i Warsz. Tow. Fabryk Cukru, wzrosły natomiast notowania Norblina, Ostrowca i Warsz. Tow. Kopalń Węgla *(s. o.)*.

PRZEGLĄD WYDARZEŃ

16 czerwca — 15 lipca.

16—20.VI. Wizyta niemieckiego szefa sztabu generalnego gen. Becka w Paryżu.

17.VI. Spotkanie premierów państw Małej Ententy w Kladowie na Dunaju.

17—18.VI. Wizyta ministra gospodarki Rzeszy Dr. Schachta we Wiedniu.

18.VI. Śmierć byłego prezydenta Francji Gastona Doumergue'a.

18—30.VI. Wizyta belgijskiego premiera Van Zeelanda w New Yorku. Przedmiotem rozmów Van Zeelanda z członkami Rządu U. S. A. był udział tego państwa w ożywieniu międzynarodowego handlu, rozwiązaniu zagadnień monetarnych i redukcji zbrojeń. W drodze powrotnej Van Zeeland zatrzymał się w Londynie w celu omówienia z członkami rządu angielskiego wyników swej wizyty w Stanach Zjednoczonych.

21.VI. Dymisja gabinetu Bluma we Francji w związku z odmówieniem rządowi przez Senat pełnomocnictw finansowych. Nowy rząd utworzył Kamil Chautemps, a dotychczasowy premier Blum został wicepremierem. Resort ministra finansów objął radykał Bonnet. Nowy rząd otrzymał szersze pełnomocnictwa od tych o jakie starał się gabinet Bluma. Na podstawie tych pełnomocnictw wydana została ustawa monetarna

wprowadzająca elastyczny kurs franka; w celu pokrycia deficytu skarbowego podniesiono silnie podatki i opłaty oraz zwiększono kredyt Skarbu w Banku Francji.

26.VI–1.VII. Wizyta rumuńskiego króla Karola II w towarzystwie następcy tronu ks. Michała i ministra spraw zagranicznych Antonescu w Polsce. W czasie wizyty postanowiono podnieść poselstwa Rumunii i Polski do rangi ambasad.

28.VI–2.VII. Wizyta ministra wojny Rzeszy Niemieckiej marszałka Blomberga w Budapeszcie.

2—7.VII. Wizyta szefa sztabu głównego Polski gen. Stachiewicza w Rumunii.

4.VII. Wybory do parlamentu irlandzkiego. Partia de Valery uzyskała 69 mandatów na 138. De Valera pozostał jednak przy władzy dzięki poparciu labor party.

7.VII. Ogłoszenie memoriału rządu angielskiego w sprawie podziału Palestyny na trzy części. Projekt podziału Palestyny został przyjęty nieprzychylnie zarówno przez Arabów jak i Żydów.

8—11.VII. Wizyta szwedzkiego ministra spraw zagranicznych Sandlera w Moskwie.

9—13.VII. Wizyta legata papieskiego sekretarza stanu kardynała Pacelli we Francji, gdzie był przyjmowany bardzo uroczyście.

11.VII. Wizyta rumuńskiego króla Karola II w Paryżu. Wizyta miała charakter prywatny. Z Francji udał się król Karol do Anglii również w charakterze prywatnym.

12—16.VII. Wizyta tureckiego ministra spraw zagranicznych Rusti Arasa w Moskwie.

12.VII. Wizyta jugosłowiańskiego szefa sztabu gen. Nedica w Paryżu.

13.VII. Wizyta rumuńskiego szefa sztabu gen. Sichitiu w Paryżu.

13.VII. Zawieszenie przez Francję międzynarodowej kontroli granicy lądowej między Francją a Hiszpanią.

KRONIKA KRAJOWA

Bank Polski w czerwcu 1937 r.

W czerwcu zapas złota powiększył się o 10,4 mln zł do 422,9 mln zł, a stan pieniędzy zagranicznych i dewiz zmniejszył się o 8,9 mln zł do 31,6 mln zł.

Portfel wekslowy wzrósł o 0,7 mln zł do 521,5 mln zł, stan pożyczek zabezpieczonych zastawami powiększył się o 8,5 mln zł do 41,7 mln zł i portfel zdyskontowanych biletów skarbowych zwiększył się o 9,1 mln zł do 34,7 mln zł. W rezultacie ogólna suma wykorzystanych kredytów wzrosła o 18,4 mln zł do 597,9 mln zł.

Zapas polskich monet srebrnych i bilonu obniżył się o 7,6 mln zł do 41,2 mln zł.

Natychmiast płatne zobowiązania uległy zmniejszeniu o 11,7 mln zł do 256,1 mln zł.

Obieg biletów bankowych zwiększył się o 14,2 mln zł do 989,5 mln zł.

Pokrycie złotem wynosi na 30 czerwca 36,91%.

W pierwszej dekadzie lipca zapas złota powiększył się o 1,5 mln zł do 424,3 mln zł, a stan pieniędzy zagranicznych i dewiz obniżył się o 4,3 mln zł do 27,3 mln zł.

Suma wykorzystanych kredytów zwiększyła się o 1,9 mln zł do 599,8 mln zł, przy czym portfel wekslowy wzrósł o 5,6 mln zł do 527,1 mln zł i portfel biletów skarbowych zdyskontowanych zwiększył się o 5,9 mln zł do 40,5 mln zł, natomiast stan pożyczek zabezpieczonych zastawami obniżył się o 9,5 mln zł do 32,2 mln zł.

Zapas polskich monet srebrnych i bilonu zwiększył się o 2,7 mln zł do 43,9 mln zł.

Pozycje: „inne aktywa" oraz „inne pasywa" uległy zmniejszeniu, pierwsza o 10,3 mln zł do 214,0 mln zł, druga o 8,9 mln zł do 208,0 mln zł.

Natychmiast płatne zobowiązania zwiększyły się o 28,8 mln zł do 284,9 mln zł.

Obieg biletów bankowych — w wyniku wyżej omówionych zmian — zmniejszył się o 28,7 mln zł do 960,8 mln zł.

Pokrycie złotem wynosi 37,04%.

Stopa dyskontowa 5%, stopa od pożyczek zastawowych 6%.

Państwowy Bank Rolny w miesiącach luty — czerwiec 1937 r.

Ważniejsze pozycje bilansowe Banku wykazują w czasie od 1 lutego 1937 r. do 1 lipca 1937 r. następujące zmiany.

P o s t r o n i e b i e r n e j:

Fundusz Oddłużenia powiększony został o 37,4 mln. zł, a ponieważ dokonano jednocześnie odpisów na sumę 11,9 mln. zł, w rezultacie stan Funduszu w dn. 1.VII. r.b. wzrósł o 25,5 do 76,3 miln. zł. Powiększenie Funduszu Oddłużenia o 37,4 mln zł nastąpiło zgodnie z rozporządz. Ministra Skarbu z dnia 9 kwietnia 1937 r. (Dz. U. R. P. Nr 30, poz. 288) przez przeniesienie na Fundusz 17,0 mln. zł z ogólnego funduszu rezerwowego Banku oraz 3,0 mln. zł z funduszu rezerwowego listów zastawnych i obligacyj melioracyjnych, ponadto zaś przez przekazanie przez Skarb Państwa 17,4 mln. zł w 4% obligacjach pożyczki konsolidacyjnej. Suma 37,4 mln. zł przeznaczona jest na dodatkowe ulgi w dziale kredytu krótkoterminowego w wysokości 25,0 mln. zł, kredytu w listach zastawnych — 10,4 mln. zł i kredytu agrarnego — 2,0 mln. zł. Łącznie na sfinansowanie ulg w poszczególnych działach kredytu Banku przekazano dotąd na Fund. Oddłużenia 167,9 mln. zł. W związku z ostatnimi zmianami kapitały własne Banku zmniejszyły się o 19,7 do 118,6 mln. zł.

Lokaty terminowe skarbowe w okresie sprawozdawczym wzrosły o 2,7 mln. zł do 20,8 mln. zł dzięki powiększeniu lokaty na usprawnienie obrotu artykułami rolnymi. Wkłady terminowe i na książeczki oszczędnościowe wzrosły o 31,6 mln. zł do 108,5 mln. zł, natomiast rachunki czekowe spadły o 7.4 mln. zł do 44,7 mln. zł. Redyskonto weksli, łącznie z redyskontem Banku Akceptacyjnego, zmniejszyło się o 47,9 milionów złotych do 129,6 milionów złotych. Zmniejszenie się redyskonta, pominąwszy spłatę niektórych kredytów, zwłaszcza rejestrowych i zaliczkowych u-

możliwione zostało m.in. powiększeniem się wkładów. Banki „Nostro“ zagraniczne zmniejszyły się o 1,1 mln. zł do 12,0 mln. zł. Emisja listów zastawnych i obligacyj melioracyjnych zmalała o 5,1 mln. zł do 221,8 mln. zł głównie wskutek wycofania obligacyj melioracyjnych w związku z dokonanym dalszym skreśleniem kapitału pożyczek. Fundusze rządowe, administrowane przez Bank, wzrosły o 10,3 mln. zł do 705,0 mln. zł.

Po stronie czynnej:

Kredyty krótko i średnioterminowe zwiększyły się o 1,8 mln. zł do 203,8 mln. zł, przy czym weksle zdyskontowane, po potrąceniu weksli na akcje zlecone, spadły o 5,2 mln. zł do 57,4 mln. zł, pożyczki zabezpieczone wekslami i innymi dokumentami — o 0,1 mln. zł do 77,8 mln. zł, natomiast należności z układów konwersyjnych wzrosły o 6,6 mln. zł do 62,6 mln. zł, a pożyczki towarowe — o 0,5 do 5,8 mln. zł. Stan pożyczek w listach zastawnych i w obligacjach melioracyjnych zmniejszył się o 5,1 mln. zł do 223,2 mln. zł, głównie wskutek dokonanych dalszych skreśleń kapitału pożyczek w obligacjach melioracyjnych w związku z akcją oddłużeniową. Pożyczki udzielone z dotacji skarbowych wzrosły o 4,1 mln. zł do 7,0 mln. zł. Z sumy tej przypada: na pożyczki na budowę śpichrzów zbożowych i na inwestycje dla mleczarstwa — 4,6 mln. zł, na spłaty rodzinne — 2,1 mln. zł oraz na kredyty klęskowe — 0,3 mln. zł. Stan rachunku „Dłużnicy za nabyte grunty“ z majątków Banku wzrósł o 1,9 mln. zł do 40,4 mln. zł. Jednocześnie zmniejszył się stan rachunku „Majątki własne w parcelacji“ o 2,4 mln. zł do 13,8 mln. zł. Pożyczki z funduszów rządowych, administrowanych przez Bank, wzrosły o 8,1 mln. zł do 660,1 mln. zł głównie w wyniku zakredytowanej nabywcom reszty ceny kupna gruntów z parcelowanych majątków państwowych.

Suma bilansowa zwiększyła się o 42,4 mln. zł do 1.832,7 mln. zł.

P. K. O. w czerwcu 1937 r.

W miesiącu czerwcu wkłady na rachunkach oszczędnościowych w PKO wzrosły o 11,7 mln zł i na dzień 30.VI 1937 r. wynosiły 715,8 mln zł.

W tym czasie otwarto 53,211 nowych książeczek oszczędnościowych. Ogólny stan czynnych książeczek oszczędnościowych na koniec czerwca br. wynosi. 2.551.855.

Ogólny obrót czekowy PKO, na który się złożyło 4.238.622 pozycyj wpłat i wypłat, osiągnął w miesiącu sprawozdawczym sumę 2.671,2 mln zł, z czego na obrót gotówkowy przypada 641,5 mln zł, a na obrót bezgotówkowy 2.029,7 mln zł, tj. 76,0% całego obrotu czekowego PKO. Stan kapitału na 78,317 kontach czekowych wynosił na ultimo czerwca br. 196,2 mln zł.

Stan ubezpieczeń na życie na dzień 30.VI.1937 r. wynosił 128.109 czynnych polis, a suma ubezpieczenia 189,5 mln zł

W grupie operacyj czynnych portfel papierów wartościowych własnych i funduszu zapasowego wzrósł w miesiącu sprawozdawczym o 12,7 mln zł do kwoty 796,7 mln. zł.

Kredyty bezpośrednie, a mianowicie skup weksli i akceptów, pożyczki wekslowe oraz na zastaw papierów wartościowych wzrosły w ciągu czerwca o 5,6 mln zł i wynosiły na dzień 30.VI br. ogólną sumę 42,8 mln zł, w czym pozycja pożyczek na zastaw papierów wartościowych wynosiła 15,4 mln zł, a pozycja skupu weksli 19,4 mln zł.

Banki prywatne w maju br.

Jak wykazują dane bilansu łącznego obliczonego przez Komisariat Bankowy Ministerstwa Skarbu dla 29 banków prywatnych i 28 domów bankowych płynność banków doznała w maju silniejszego wzrostu. Mimo bowiem dość znacznego dopływu wkładów banki zmniejszyły swe operacje kredytowe. W tych warunkach banki korzystały w mniejszym stopniu z redyskonta weksli, zredukowały nieco swe zadłużenie w bankach zagranicznych oraz powiększyły silnie stan kasy i sum do dyspozycji.

Rozpatrując poszczególne pozycje bilansu łącznego widzimy po stronie biernej wzrost ogólnej sumy wkładów o 13,8 mln do 569,2 mln zł. Wzrost ten przypada na salda kredytowe rachunków bieżących o 10,6 mln do 208,5 mln i na wkłady, a vista i na książeczki wkładkowe o 4,1 mln do 242,6 mln zł. Natomiast wkłady terminowe wykazały niewielki spadek o 0,9 mln do 118,1

mln zł. Redyskonto weksli i akceptów Banku Akceptacyjnego zmniejszyło się o 5,8 mln do 139,7 mln zł. Również zastaw walorów skurczył się o 0,8 mln do 5,5 mln. Zobowiązania wobec banków zagranicznych zmniejszyły się o 2,2 mln do 95,2 mln, natomiast wobec banków krajowych wzrosły o 2,7 mln do 60,8 mln zł.

Po stronie czynnej bilansu nastąpił spadek ogólnej sumy kredytów o 8,7 do 817,6 mln zł. Z poszczególnych rodzajów kredytów stan portfelu wekslowego łącznie z wekslami protestowanymi zmniejszył się o 6,8 mln do 374,2 mln zł a salda debetowe rachunków b. o 4,1 mln do 377,3 mln zł. Wzrosły natomiast pożyczki terminowe o 0,1 mln do 31,0 mln i należności z tytułu układów konwersyjnych o 2,1 mln do 35,1 mln zł. Portfel papierów wartościowych utrzymał się na poprzednim poziomie w wysokości 41,7 mln zł. Lokaty w bankach zagranicznych zmniejszyły się o 2,8 mln do 40,1 mln zł, wzrosły natomiast lokaty w bankach krajowych o 4,0 mln do 32,3 mln zł. Silnie wzrósł stan kasy i sum do dyspozycji, a mianowicie o 14,3 mln do 51,7 mln zł. Suma bilansowa banków i domów bankowych zmniejszyła się o 4,5 mln do 1.325,9 mln zł.

Banki komunalne w maju b. r.

Łączny bilans 2 banków komunalnych tj. Polskiego Banku Komunalnego w Warszawie i Komunalnego Banku Kredytowego w Poznaniu wykazuje w maju wzrost sumy wkładów o 1,8 mln do 73,8 mln zł, przy czym zwiększyły się wkłady terminowe o 0,8 mln do 52,4 mln, oraz á vista i na książeczki wkładkowe o 0,4 mln do 16,7 mln zł. Nieznacznie bo o 0,2 mln do 4,7 mln zł zmniejszyły się salda kredytowe rachunków bieżących. Zobowiązania wobec banków krajowych wzrosły o 0,6 mln do 10,9 mln zł. Po stronie czynnej bilansu suma kredytów krótkoterminowych zwiększyła się o 1,1 mln do 48,7 mln zł. Portfel wekslowy wzrósł o 0,6 mln do 7,2 mln zł a pożyczki terminowe o 0,5 do 36,7 mln. Długoterminowe pożyczki hipoteczne zmniejszyły się o 0,2 mln do 49,3 mln zł. Portfel papierów wartościowych w bankach komunalnych skurczył się o 1,1 mln do 20,1 mln zł. Dość silnie podniósł się stan kasy i sum do dyspozycji bo o 3,0 mln do 7,2 mln zł. Suma bilansowa wzrosła o 1,4 mln do 141,2 mln zł.

Wkłady w kasach oszczędności w czerwcu b. r.

W czerwcu nastąpił dość znaczny wzrost wkładów w kasach oszczędności. W 361 Komunalnych Kasach Oszczędności wkłady oszczędnościowe wzrosły o 9,8 mln. do 657,4 mln. zł, a wkłady na rachunkach bieżących i otwartego kredytu o 4,1 mln. do 100,8 mln. zł. W dwóch niekomunalnych kasach oszczędności wkłady wzrosły o 0,6 mln. do 34,6 mln. zł.

Budżet Państwa

W czerwcu dochody Skarbu Państwa wzrosły w porównaniu z majem o 5,8 mln zł do 186,8 mln. zł. Przewyżka wydatków nad dochodami wyniosła zatem 0,6 mln zł.

Z poszczególnych działów dochodów silniejszy wzrost wykazały dochody z danin publicznych, a mianowicie o 12,8 mln do 98,1 mln zł. Wzrosły również wpłaty przedsiębiorstw o 2,5 mln do 9,9 mln zł. Zmniejszyły się natomiast wpływy z ceł o 1,2 mln do 12,5 mln, z monopoli o 6,5 mln do 50,8 mln zł oraz wpływy objęte pozycją „inne dochody" o 1,8 mln do 14,9 mln zł.

W czerwcu ub. roku dochody skarbowe były niższe o 12,1 mln. wydatki zaś o 13,5 mln. zł.

W ciągu trzech miesięcy b. roku budżetowego dochody skarbowe wyniosły 557,3 mln. zł wydatki zaś 556,8 mln. Nadwyżka dochodów nad wydatkami wyniosła zatem 0,5 mln. zł. W takim samym okresie roku ubiegłego dochody skarbowe osiągnęły 523,7 mln. a wydatki 522,6 mln. zł.

Stan kredytu długoterminowego w pierwszym kwartale br.

Według ostatnio dokonanych obliczeń stan emisji listów zastawnych i obligacyj emitowanych przez instytucje kredytu długoterminowego obniżył się w pierwszym kwartale br. o 13.320 tys. zł do 1.999.780 tys. zł w związku z normalną amortyzacją. Z podanej wyżej ogólnej sumy listów zastawnych i obligacyj największa kwota przypada

na banki państwowe, a mianowicie 1.143.892 tysiące złotych, towarzystwa kredytowe ziemskie 386,275 tys., towarzystwa kredytowe miejskie 310.546 tys., prywatne banki hipoteczne 102.743 tys. i T-wo Kredytowe Przemysłu Polskiego 32.245 tys. zł i banki komunalne 24.079 tys. zł.

W pierwszym kwartale br. nowych emisji wypuszczono na niewielką sumę 474 tys. zł. Na kwotę powyższą składają się 111 tys. listów zastawnych emitowanych przez towarzystwa kredytowe ziemskie, miejskie i banki hipoteczne prywatne na konwersję zaległych rat i krótkoterminowych zobowiązań oraz 263 tys. zł 4½% listy zastawne serii I emitowane przez Państwowy Bank Rolny.

Stan układów konwersyjnych w czerwcu br.

Stan układów konwersyjnych, zatwierdzonych przez komitet konwersyjny przy Banku Akceptacyjnym wynosił na koniec czerwca r. b. — ogółem 446.816 tys. zł.

Najwięcej układów konwersyjnych zawarły banki państwowe, a mianowicie na sumę 109.850 tys. zł, następnie komunalne kasy oszczędności — 92.085 tys. zł, spółdzielnie kredytowe — 82.259 tys. zł, banki prywatne i domy bankowe — 68.996 tys. zł i Centralna Kasa Spółek Rolniczych — 62.534 tys. zł.

Komunalna Kasa Oszczędności m. st. Warszawy w r. 1936.

Rok 1936 przyniósł dalszy poważny rozwój Komunalnej Kasy Oszczędności m. st. Warszawy, największej z pośród wszystkich K. K. O. w Polsce. Obserwujemy silny wzrost operacyj zarówno biernych jak i czynnych.

W podstawowym dziale czynności Kasy — gromadzeniu wkładów oszczędnościowych — zaznaczył się duży ich przyrost, a mianowicie o 6.388 tys. zł czyli o 8,1% do sumy 85.266 tys. zł. Powyższa suma złożona była na 98.876 książeczkach oszczędnościowych; w porównaniu z rokiem 1935 liczba książeczek wzrosła o 13.175 czyli o 15,3%. Klientela Kasy rekrutuje się ze wszystkich warstw społeczeństwa; najliczniejszą grupę, bo przeszło 50% wszystkich wkładców stanowi młodzież szkolna, dzieci i akademicy.

Jeszcze silniejszy wzrost niż wkłady oszczędnościowe wykazały wkłady na rachunkach bieżących, które podniosły się o 11.445 tys. zł czyli o 56% do 31.888 tys. zł. W łącznej sumie wkłady oszczędnościowe i na rachunkach wynosiły w końcu 1936 roku 117.154 tys. zł zwiększając się w porównaniu ze stanem z 1935 roku o 17.833 tys. zł czyli o 15,2%.

W związku z dość znacznym dopływem wkładów oraz ożywieniem życia gospodarczego wzrosła działalność kredytowa Kasy. W ciągu 1936 roku Kasa udzieliła kredytów na sumę 67.924 tys. zł, otrzymała zaś spłat na sumę 54.340 tys. zł. W końcu ub. roku stan udzielonych kredytów wynosił 70.708 tys. zł. Z poszczególnych rodzajów kredytów największą pozycję stanowią pożyczki hipoteczne, które wzrosły o 2.830 tys. do 28.457 tys. zł. Pożyczki w rachunkach bieżących (on call) wyniosły 10.425 tys. zł i utrzymały się na poprzednim poziomie, wykazały one jednak bardzo ożywione obroty. Pożyczki pod zastaw papierów wartościowych wzrosły o 1.278 tys. do 5.621 tys. zł. Wzrosły następnie pożyczki wekslowe o 782 tys. do 2.464 tys. zł oraz pożyczki rzemieślnicze o 100 tys. do 393 tys. zł Bardzo duży wzrost wykazał dyskont skryptów dłużnych gwarantowanych przez Ministerstwa, bo o 9.354 tys. do sumy 13.013 tys. zł. Kredytów tych Kasa udzielała przedsiębiorstwom przemysłowym pracującym przy inwestycjach publicznych. Spadek wykazały tylko pożyczki komunalne, stanowiące głównie zadłużenie Gminy m. st. Warszawy, o 690 tys. zł do sumy 10.321 tys. zł.

Poważny dopływ wkładów, o którym wspominaliśmy wyżej, poza rozszerzeniem operacyi kredytowych Kasy, przyczynił się do wzrostu portfelu papierów wartościowych łącznie z biletami skarbowymi o 746 tys do 24.424 tys. zł oraz do dość znacznego zwiększenia pogotowia kasowego o 3.059 tys. do 22.924 tys. zł. Łącznie z biletami skarbowymi z terminem płatności poniżej 3 miesięcy pogotowie kasowe stanowiło 24% wszystkich wkładów, a 32,2% w stosunku do natychmiast płatnych zobowiązań.

Suma bilansowa Kasy wzrosła o 18.400 tys. do 124 322 tys. zł.

W rachunku strat i zysków suma

dochodów wzrosła o 923 tys. do 7.320 tys. zł. Wzrost ten przypada w głównej mierze na pobrane procenty, które zwiększyły się o 882 tys. do 6.720 tys. zł. Równocześnie wzrosły wypłacone procenty o 579 tys. do 4.878 tys. zł, koszty handlowe o 163 tys. do 1651 tys. zł oraz dokonane odpisy o 81 tys. do 249 tys. zł. Czysty zysk wyniósł 415 tys. zł wobec 384 tys. zł w roku 1935.

Komunalna Kasa Oszczędności m. st. Warszawy poza centralą posiadała trzy oddziały, z których jeden otwarty został w roku ubiegłym.

Obniżenie oprocentowania wkładów w instytucjach kredytowych

W ostatnim czasie przeprowadzona została obniżka oprocentowania wkładów we wszystkich instytucjach kredytowych.

Związek Banków grupujący 14 największych banków prywatnych ustalił nowe stawki niższe od poprzednich w granicach od ½ do 1%. Maksymalne stawki oprocentowania wkładów po przeprowadzonej obniżce przedstawiają się następująco (w nawiasach stawki przed obniżką):

wkłady złotowe		
á vista bezprowizyjne	3 ¼ %	(3¾ %)
à vista beprowizyjne	3¼ %	(3¾ %)
z wypowiedzeniem jednomiesięcznym	4%	(4¾ %)
z wypowiedzeniem trzymiesięcznym	5%	(5½ %)
z wypowiedzeniem sześciomiesięcznym i dłużej	5½ %	(6½ %)
wkłady w walutach obcych i w złotych w złocie		
á vista	¾ %	(1%)
z wypowiedzeniem 1-mies.	2%	(3%)
z wypowiedzeniem 3-mies.	3%	(4%)
z wypowiedzeniem 6-mies. i dłużej	4%	(5%)

Od złotowych książeczek oszczędnościowych płatnych á vista na terenie b. Kongresówki i Kresów Wschodnich maksymalna stawka ustalona została na 4%, przy czym wysokość wkładu nie może przekraczać 10.000 zł.

Od książeczek wkładowych zawierających automatyczne warunki wypowiedzenia, maksymalne stawki są następujące: a) od książeczek złotowych 4½%, b) od książeczek w walutach obcych 2½%, c) od książeczek w złotych w złocie 3%. Dla wszystkich trzech rodzajów książeczek najwyższy wkład ustalony został na 50.000 zł.

Do książeczek wkładowych, nie zawierających automatycznych warunków wypowiedzenia, a więc obejmujących wkłady złożone na określony termin stosowane będą stawki wymienione wyżej dla wkładów złotowych oraz w walutach obcych i w złocie. Książeczki takie nie podlegają ograniczeniom co do wysokości przyjmowanych wkładów.

Wszystkie wymienione stawki stosowane będą: a) dla nowych rachunków czekowych, bieżących i lokacyjnych oraz dla nowych książeczek oszczędnościowych od dnia 1 lipca 1937

b) dla starych rachunków czekowych i bieżących najpóźniej od dnia 15 lipca 1937 r.

c) dla wszystkich innych rachunków i dla książeczek oszczędnościowych po upływie stosownego terminu wymówienia, przy czym wymówienie winno nastąpić najpóźniej dnia 15 lipca 1937 r.

Również w bankach państwowych nastąpiła obniżka stawek od wkładów.

W P. K. O. stawki od wkładów na książeczki oszczędnościowe zostały obniżone z 4 do 3½%, z dniem 1 sierpnia br.

W Banku Gospodarstwa Krajowego wprowadzone zostały następujące stawki oprocentowania wkładów (w nawiasach stawki przed obniżką):

wkłady á vista		
rachunki kasowe (żyrowe) banków miejscowych	1%	(1%)
rachunki czekowe, bieżące i inne salda kredytowe	2½ %	(2¾ %)
wkłady terminowe i płatne za wypowiedzeniem		
1-no miesięcznym	3%	(3¼ %)
3-ch miesięcznym	3½ %	(4%)
6-cio miesięcznym	4½ %	(5%)
wkłady na książeczki oszczędnościowe	3½ %	(4%)

Nowe stawki od wkładów ogłoszone zostały w Monitorze Polskim z 30 czerwca br. i obowiazują od 1 sierpnia br.

W tym samym Monitorze ogłoszona została stawka od wkładów oszczędnościowych w Państwowym

Banku Rolnym, wynosząca 3½%. Od innych wkładów w P. B. R. wprowadzono zniżkę stawek do takiego samego poziomu co i w B. G. K.

Wysokość maksymalnych stawek od wkładów w Komunalnych Kasach Oszczędności i spółdzielniach uregulowana została rozporządzeniem Ministra Skarbu ogłoszonym w Dz. U. Nr 50 poz. 387.

Najwyższa granica odsetek dla Komunalnych Kas Oszczędności, Galicyjskiej Kasy Oszczędności we Lwowie, Centralnej Kasy Spółek Rolniczych, Ukraińskiej Szczadnyci w Przemyślu i Krajowej Kasy Pożyczkowej w Poznaniu — ustalona została na 5% w stosunku rocznym (dotychczas 5½%).

Dla Komunalnych Kas Oszczędności, w których suma wkładów oszczędnościowych nie przekracza 500.000 zł, spółdzielni i gminnych kas pożyczkowo-oszczędnościowych — najwyższa stawka ustalona została na 5½% w stosunku rocznym (dotychczas 6½%).

Rozporządzenie o nowych stawkach od wkładów w KKO i spółdzielniach wchodzi w życie z dniem 1 sierpnia br.

Dodatnie wyniki prac Komisji Oddłużeniowej dla samorządu terytorjalnego

Z dniem 1 lipca r. b. Centralna Komisja Oszczędnościowo - Oddłużeniowa, zgodnie z postanowieniami ustawy z dnia 31 marca r. b. zakończyła swe prace.

Komisje centralna i wojewódzkie w czasie swej pracy przeprowadziły akcję oszczędnościowo - oddłużeniową w stosunku do 51 miast, wydzielonych (na ogólną liczbę 53), 410 miast nie wydzielonych (na ogólną liczbę 450), 165 powiatowych związków samorządowych (na ogólną liczbę 239) oraz 314 gmin miejskich. Ponadto około 1.500 gmin wiejskich skorzystało z ulg na mocy specjalnego dekretu, opracowanego w swoim czasie przy współudziale centralnej komisji oszczędnościowo-oddłużeniowej.

Zadłużenie samorządów, co do którego zostały zastosowane jakiekolwiek ulgi, czy to w oddłużeniu indywidualnym, czy też na skutek zarządzeń generalnych wynosiło: wobec wierzycieli publiczno - prawnych 941,5 mln. zł, wobec wierzycieli prywatno - prawnych 163,9 mln. zł — razem 1.105,4 mln. zł.

W procesach oddłużeniowych umorzono wierzytelności 351,5 mln. zł, z czego na wierzytelności publiczno-prawne przypada 330,5 mln zł (ca 35%), na wierzytelności prywatno - prawne 21,0 mln zł (12,8%).

Obsługa zadłużenia w związkach, które skorzystały z ulg indywidualnych i zbiorowych oceniona była na 98,3 mln. zł rocznie, obecnie zaś wynosić będzie ca 33 mln. zł.

W związku z zakończeniem prac komisji, w dniu 9 b. m. odbyło się w sali konferencyjnej Banku Gospodarstwa Krajowego posiedzenie, zamykające prace komisji centralnej i komisyj wojewódzkich.

Na posiedzenie to przybył wicepremier inż. E. Kwiatkowski, podsekretarz stanu w ministerstwie spraw wewnętrznych Wł. Korsak, podsekretarz stanu w ministerstwie skarbu K. Morawski i prof. dr T. Grodyński, szereg wyższych urzędników ministerstwa spraw wewnętrznych i ministerstwa skarbu, prezesi i członkowie komisyj wojewódzkich, reprezentanci banków państwowych i komunalnych, Funduszu Pracy, Zakł. Ubezp. Społecznych i zrzeszeń samorządowych.

Na posiedzeniu tym, przewodniczący Centralnej Komisji Oszczędnościowo-Oddłużeniowej dr M. Jaroszyński złożył obszerne sprawozdanie, obrazujące wyniki prac oszczędnościowo - oddłużeniowych, ocenę sytuacji finansowej i gospodarczej samorządu oraz zawierające szereg uwag i wniosków, sformułowanych przez komisję w końcowym etapie pracy, na podstawie spostrzeżeń, poczynionych w toku akcji oszczędnościowo - oddłużeniowej.

Po sprawozdaniu prezesa dr M. Jaroszyńskiego, zabrał głos p. wicepremier Kwiatkowski, podkreślając pozytywne rezultaty prac komisyj, osiągnięte w stosunkowo krótkim czasie, przy dużej harmonii między zainteresowanymi czynnikami samorządowymi i wierzycielskimi.

Dodatnie rezultaty przeprowadzonej akcji oszczędnościowo - oddłużeniowej — stwierdził p. wicepremier — wyrażają się nie tylko w redukcji obciążeń wielu związków samorządowych, lecz również w nastawieniu związków samorządowych na prawidłową gospo-

darkę budżetową „z ołówkiem w ręku“, tak konieczną dziś nie tylko w związkach samorządowych, lecz również we wszystkich instytucjach publiczno-prawnych i prywatnych.

Kongres Księgowych Polskich

Związek Księgowych w Polsce zwołuje Kongres Księgowych Polskich w Katowicach w dn. dn. 31 października i 1 listopada 1937 r.. pod hasłem: „naprawy gospodarczej“, i w tym też kierunku potoczą się obrady. Prace Kongresu odbywać się będą w 3-ch Komisjach: a) organizacyjnej. b) naukowej., c) zawodowej, na których będą wygłoszone referaty, m. in. z zakresu księgowości i kalkulacji, księgowości i podatków, bilansu kupieckiego i podatkowego, oraz zagadnień odpisów amortyzacyjnych. Poza tym Kongres omawiać będzie sprawy dotyczące wykształcenia i dokształcania zawodowego oraz rzeczoznawców księgowości.

W ramach Kongresu przewidziane są uroczystości złożenia wieńca na grobie Powstańca Śląskiego oraz poświęcenie i przekazanie Armii Polskiej samolotu „Księgowy“, ufundowanego przez członków Związku Księgowych w Polsce.

W Kongresie mogą uczestniczyć wszyscy księgowi, rzeczoznawcy księgowości, personel księgowości, prokurenci, dyrektorzy i właściciele przedsiębiorstw, oraz wszystkie osoby fizyczne i prawne interesujace się księgowością i zasadami prawidłowego gospodarowania.

Zasiłki naukowe T. K. Z.

Ogólne Zebranie Władz Towarzystwa Kredytowego Ziemskiego w Warszawie na posiedzeniu w dniu 2 lipca 1937 r. postanowiło:

I. utworzyć z dniem 1 lipca 1937 r. Fundusz Wieczysty Zasiłków Naukowych im. Józefa Piłsudskiego. wynoszący sumę nominalną zł 500.000.— w 4½% listach zastawnych Towarzystwa serii 5-ej,

II. przeznaczyć na utworzenie powyższego Funduszu:

a) fundusz jubileuszowy Towarzystwa w kwocie zł 109.587.85 i

b) kwotę zł 390.412.15 z funduszu do dyspozycji Ogólnego Zebrania Władz Towarzystwa.

III. zarządzać Funduszem na zasadach następujących:

1) Towarzystwo zarządza Funduszem w ramach swej ogólnej rachunkowości, zużywając całkowite dochody z niego na cele niżej oznaczone, bez dokonywania jakichkolwiek potrąceń na koszta administracji ogólnej, podatki i tp.

2) Dochody z Funduszu przeznacza się na zasiłki dla osób, pracujących naukowo na polu rolnictwa, ekonomii, zwłaszcza ekonomii rolnej, i prawa gospodarczego, a przede wszystkim dziedzin jego ważnych dla rolnictwa. W szczególności należy uwzględniać studia i prace. dotyczące obronności Państwa w związku ze stanem rolnictwa i wysokością jego produkcji zbożowej i hodowlanej, oraz studia i prace, dotyczące wpływu stanu rolnictwa na aktywność bilansu handlowego. Zasiłki mogą być udzielane w celu ułatwienia dokonania określonych studiów, napisania rozprawy doktorskiej, rozprawy habilitacyjnej lub wogóle rozprawy naukowej, jak również dla ułatwienia publikacji odpowiednich wydawnictw. Zasiłek może być udzielony w kwocie jednorazowej lub w postaci świadczeń powtarzających się. Świadczenia powtarzające się nie mogą być w zasadzie przyznane na okres dłuższy niż rok jeden. Okres ten można przedłużyć do lat dwóch tylko w wyjatkowych przypadkach, gdy rodzaj studium naukowego stanowczo wymaga pracy tak długotrwałej. Nie uważa się za pracę naukową ani studiów w szkołach akademickich, ani rozpraw, pisanych w celu uzyskania stopnia zawodowego, chyba, że rozprawa taka posiada doniosłość naukowa.

3) Komitet Towarzystwa ma prawo bliższego określania celów Funduszu, wyszczególnionych w punkcie poprzedzającym.

4) Udzielanie zasiłków należy do kompetencji Komitetu. Prezes Towarzystwa przedstawia Komitetowi wnioski o przyznanie zasiłku, na podstawie opinii Komisji Kwalifikacyjnej. Komitet powołuje Komisję Kwalifikacyjną z pośród osób, posiadających kompetencję naukową dla oceny uzdolnień naukowych kandydatów oraz wartości prac naukowych. Komitet określa skład oraz zasady działalności Komisji Kwalifikacyjnej. Prezes Towarzystwa bę-

dzie czuwał nad zapewnieniem bezstronności przy przyjmowaniu i ocenie podań o zasiłki oraz nad rozpowszechnieniem wiadomości o istnieniu i celach Funduszu w kołach naukowych. Komitet może przelewać na Prezesa Towarzystwa oznaczone swe uprawnienia, wynikające z niniejszego punktu uchwały.

5) Komitet — w celu uzyskania absolutorium — składa corocznie na zwyczajnym Ogólnym Zebraniu Władz Towarzystwa sprawozdanie ze sposobu rozdysponowania dochodów Funduszu.

KRONIKA ZAGRANICZNA

Złoto angielskiego funduszu walutowego

W wielkiej mowie w Izbie Gmin Sir John Simon wyjawił szereg szczegółów, dotyczących angielskiego funduszu walutowego. Solidaryzując się z dotychczasową taktyką swego poprzednika Chamberlaina, że bieżące operacje funduszu muszą być utrzymane w zupełnej tajemnicy, kanclerz uważa, że można udzielić retrospektywnie informacyj o bilansie. Ma odtąd zamiar ogłaszać co 30 czerwca i 31 grudnia stan rachunków per 31 marca wzgl. 30 września. Jeżeli zaś chodzi o stan zysków i strat funduszu, to jest gotów każdego 31 stycznia poufnie komunikować odpowiednie dane, dotyczące sytuacji w dniu 31 marca poprzedniego roku, „Public accounts commitee“ Izby Gmin.

Zaczynając nową praktykę odrazu kanclerz zawiadomił Izbę, że zapas złota funduszu wyraził w dn. 30 marca b. r. 26.674 tys. uncji, co przy kursie Ł. 7 za uncję wynosi 186.718.000 Ł. Zapas złota Banku Angielskiego w tymże dniu wynosił 73.842 tys. uncji, co przy tymże kursie wynosi 516.894 000 Ł. Łącznie więc zapasy złota W. Brytanii w końcu marca b. r. wynosiły 100.516 tys. uncji wartości przeszło 700 mln. Ł. Pozycja funduszu wydaje mu się znacznie lepsza, jak w ciągu wielu lat poprzednich. Nie oczekuje on jakiegoś masowego wycofywania złota w najbliższym czasie w rozmiarach, które mogłyby wywołać poważne trudności. Zapasy złota Anglii nie wydają mu się w tej chwili nadmierne z uwagi na krótkoterminowe lokaty zagraniczne w Londynie. W końcu Simon zapowiedział, że rząd nie zamierza zmienić dotychczasowej polityki finansowej.

„Fin. News“ z 29.VI. omawiając deklarację Simona, w art. wstępnym zaznacza, że gdyby po 31 marca r. b. fundusz nie kupował złota to, uwzględniając sprzedaż złota Bankowi Angielskiemu w międzyczasie, jego obecny zapas wynosiłby 165.7 mln. Ł. Wobec tego jednak, że w ciągu ostatnich trzech miesięcy z powodu paniki złota, sprzedaży złota sowieckiego i kryzysu francuskiego, fundusz nabywał b. znaczne ilości złota, musi on posiadać obecne grubo ponad 200 mln. Ł. Jeżeli przyjąć, że po wszystkich „stratach“ fundusz ma tylko 250 mln. Ł., to należy sądzić, że nie rozporządza on większą sumą środków sterlingów, niż 30 mln. Ł., co jest stanowczo za mało. Podwyższenie funduszu jest więc koniecznością. Pismo sądzi, że zapas walut i dewiz funduszu jest znikomy.

Konferencja ekonomistów bankowych

Konferencja „ekonomistów banków handlowych“ odbyła się w czerwcu w Londynie z inicjatywy p. W. Crick'a, kierownika Biura Ekonomicznego Midland Banku. Na konferencję tę 12 państw delegowało 15 ekonomistów, którzy są doradcami banków handlowych. Oprócz Anglii, Kanady, Stanów Zjedn. i Australii, na konferencji londyńskiej, która nie była poprzedzona żadnym rozgłosem, reprezentowane było także szereg państw europejskich. Celem konferencji było nawiązanie osobistego kontaktu i wymiana zdań obejmująca b. szeroki zakres zainteresowań ekonomicznych. Przedmiotem dyskusji były głównie 4 zagadnienia: 1) kontrola państwa w dziedzinie operacyj bankowych, 2) kontrola banku emisyjnego nad bankowością handlową, 3) operacje bankowe między bankami handlowymi, bankiem emisyjnym i innymi instytucjami finansowymi, 4) stosunek banków do klienteli. Z dyskusyj nad powyższymi tematami wyłoniły się kwestie następujące, którym poświęcono więcej uwagi, a mianowicie: 1) zmiany w aktywach bankowych, t.j. spadek portfelu wekslowego i wzrost portfelów obligacyj państwowych, 2) możliwości kwalifikacyj, czy kwantytatywnej kontroli kredytu, jako uzupeł-

nienie wpływu poziomu stopy procentowej, i wreszcie 3) rola odgrywana przez banki w kształtowaniu warunków na rynku kapitałowym. Konferencja nie uchwaliła żadnych wniosków formalnych.

Banki publiczne w Belgii

Ogłoszona w „Moniteur Belge" ustawa o koordynacji zakresu działania banków publicznych upoważnia rząd do uregulowania na nowo i sprecyzowania praw, zakresu czynności, organizacji tych banków i do przeprowadzenia fuzji instytucyj o podobnych zadaniach. Również rząd może na nowo zorganizować kontrolę nad bankami publicznymi i dla zmniejszenia ryzyka związanego z gwarancjami udzielanymi przez państwo. Poza tym rząd otrzymał upoważnienie do powołania do życia nowej instytucji dla ułatwienia kredytów rolniczych.

Bułgarski Bank Narodowy w 1936 r.

Poprawa sytuacji gospodarczej w Bułgarii, która zaczęła się zaznaczać już w drugiej połowie 1935 r., przybrała — jak stwierdza sprawozdanie — w ciągu 1936 r. znaczniejsze rozmiary. Doświadczenia ub. r. dowodzą, jak podaje sprawozdanie, że „dobre zbiory zbóż oraz poprawa ich cen w skali międzynarodowej znacznie skuteczniej polepszają sytuację kraju rolniczego, niż rozmaite systemy ograniczeń dewizowych i handlowych".

Poprawa sytuacji bułgarskiej nastąpiła w pierwszym rzędzie od strony bilansu handlowego. Saldo dodatnie bilansu handlowego wzrosło z 244 mln. lewów w 1935 r. do 729 mln. lewów w 1936 r. Eksport w ciągu ub. r. wzrósł pod względem wartości o 20% w stosunku do 1935 r., a import tylko o 6%. W szczególności eksport zbóż wzrósł z 80 mln. lewów w 1935 r. do 547 mln. lewów w 1936 r.

Obroty handlu wewnętrznego wzrosły o około 13%. Przewozy kolejowe zwiększyły się również, głównie wskutek wzrostu eksportu.

W ciągu 1936 r. Bank nadal pomagał skarbowi, który znajdował się wciąż w trudnej sytuacji. Za zgodą komitetu finansowego Ligi Narodów suma 1 mlrd. lewów, pochodząca z dyskonta dawniej emitowanych bonów skarbowych, została doliczona do długu skarbu w Banku. Dochody Banku Narodowego i dochody mennicy, pochodzące z bicia monet srebrnych, które poprzednio były przeznaczone na redukcję długu skarbu wobec Banku, były przelewane do budżetu. Skarb ma prawo dyskontować bezpośrednio w Banku bonów skarbowych na 1 milrd. lewów i ponadto 500 mln. lewów za pośrednictwem Państwowego Banku Rolnego i Spółdzielczego. Przeciętna wysokość długu skarbu wobec Banku z tytułu dyskonta bonów wynosiła w 1936 r. 1.041 mln. lewów wobec 634 mln. w 1935 r. Minimum tego długu (7.I. 1936) wynosiło 910 mln. lewów, maksimum (30.IX. 1936) — 1.234 mln. lewów, a na 31.XII. 1936 — 936 mln. lewów.

Z powodu trudności budżetowych skarb nie wpłacił w r. ub. Bankowi 100 mln. lewów przewidzianych ustawowo, z tytułu rocznej spłaty na umorzenie swych zobowiązań wobec Banku.

Rząd zawarł z wierzycielami zagranicznymi układ na okres od 1.I. 1937 do 31.XII. 1938, ograniczający transfer kuponów od zagranicznych pożyczek bułgarskich do 32½%.

Wkłady w instytucjach finansowych, które spadały aż do końca 1933 r., a od tego czasu wykazują powolny, lecz stały wzrost, zwiększyły sie w roku sprawozdawczym o dalszych 809 mln. lewów, do sumy 13.319 mln. lewów. Wzrost przypada wyłącznie na instytucje kredytowe publiczne. W samej bułgarskiej P.K.O. wzrost wkładów wyniósł 228 mln. lewów (do sumy 2.520 mln. lewów). Wkłady w instytucjach kredytowych publicznych wynoszą na koniec 1936 r. 64% ogółu wkładów wobec 59% na koniec 1933 r. Mimo tego wzrostu wkładów, sprawozdanie zaznacza, że nie można uważać, iżby zaufanie do aparatu kredytowego było całkowicie odbudowane.

Pogotowie kasowe banków prywatnych w instytucji emisyjnej lekko wzrosło w ciągu 1936 r. do 846 mln. lewów.

Kredyty bankowe wykazują w ciągu ub. r. spadek o 409 mln. lewów. Ponieważ jednak znacznie większe sumy zamrożonych kredytów zostały zamienione na obligacje długoterminowe (co wywołało wzrost portfelu papierów instytucji kredytowych), przeto Bank Narodowy uważa, że działalność kredy-

towa banków w ciągu ub. r. wzrosła. W dalszym ciągu operacje kredytowe banków polegają głównie na kredytach otwartego rachunku i pożyczkach, banki nadal unikają operacyj dyskontowych i redyskontowych.

Obieg wekslowy w ciągu 1936 r. zmalał, spadła również liczba protestów.

Ogólna suma wpływów dewizowych Banku Narodowego w 1936 r. wynosiła 4.800 mln. lewów wobec 3.912 mln. lewów w 1935 r. Skup dewiz wolnych w 1936 r. osiągnął 1.221 mln. lewów. Ogólne wydatki dewizowe w 1936 r. wynosiły 4.525 mln. lewów, z tego w dewizach wolnych — 966 mln. lewów. Nadwyżka dewiz w 1936 r. wynosiła 275 mln. lewów wobec 326 mln. lewów w 1935 r. Tym niemniej Bank Narodowy uważa, że sytuacja dewizowa uległa poprawie w porównaniu z rokiem ubiegłym z uwagi na to, że nadwyżka w 1936 r. uzyskana została niemal wyłącznie w dewizach wolnych, podczas gdy w 1935 r. nadwyżka składała się z dewiz rozrachunkowych.

Do dyspozycji skarbu (na spłatę długów zagranicznych, utrzymanie poselstw, dostawy rządowe etc.) Bank Narodowy oddał w ciągu 1936 r. 449.5 mln. lewów wobec 430 mln. lewów w 1935 r.

Nie bez wpływu na rozwój eksportu i na ruchy dewiz była polityka premij walutowych (primes de compensation) Banku Narodowego. Do 1 listopada 1936 r. istniały 2 listy „kompensacyjne“: przy pierwszej premie walutowe wahały się od 23% do 25%, przy drugiej od 32% do 35%. Z dn. 1 listopada 1936 r. obie listy zostały połączone, przy czym maksymalna premia walutowa została ustalona na 35%. Faktyczne premie wahały się odtąd pomiędzy 33% a 35%, z tendencja zniżkową. Eksporterzy w dalszym ciągu muszą oddawać Bankowi Narodowemu od 20% do 50% uzyskanych dewiz wolnych.

W ciągu roku ubiegłego, jak i w latach poprzednich, wewnętrzny handel złotem był dozwolony, natomiast eksport złota był zabroniony. Przeciętne agio złota wynosiło w ciągu 1936 r. 22%, t. zn. mniej od premii dewizowej, wahającej się — jak powiedziano wyżej — w granicach od 32% do 35%.

Zapas złota Banku Narodowego w ciągu ub. r. wzrósł o 61 mln. lewów, z czego 31 mln. lewów nabyto w kraju za sprzedaż wolnych dewiz (na koszty turystyki etc.), a 30 mln. za granicą. Na 31.XII. 1936 stan złota w kasach Banku Narodowego wynosił 1.652 mln. lewów. Po dewaluacjach walut państw b. bloku złotego Bank Narodowy uważa za pokrycie tylko złoto.

Pokrycie statutowe Banku Narodowego zostało obniżone dekretem z 13.I. 1936 z 33⅓% do 25%. Komitet Finansowy Ligi Narodów zgodził się na tę zmianę, opatrując swą zgodę w pewne zastrzeżenia. Bank starał sie o utrzymanie pokrycia na poziomie wyższym od nowoustalonego. Maksimum pokrycia (31.III. 1936) wynosiło 36%, minimum (15.IX. 1936) — 31%.

Zyski brutto Banku za 1936 r. wyniosły 274 mln. lewów, a zysk netto 132 mln. lewów wobec 54 mln. w 1935 r. W zyskach brutto najważniejszą pozycję stanowiły dochody z walutowych różnic kursów, które wyniosły 103 mln. lewów.

Deprecjacja franka

W ciągu czerwca przeszła Francja przesilenie polityczne na tle krytycznej sytuacji finansowej państwa. Wskutek niemożliwości przeprowadzenia swych planów ustąpili z kierowniczych stanowisk w Funduszu Walutowym prof. Rist, Baudouin i Rueff. Dwaj pierwsi w liście do ministra finansów, zgłaszającym swe ustąpienie, zwrócili uwagę na niepomyślną sytuację Funduszu. Dla ratowania zagrożonego położenia finansowego rząd L. Bluma zwrócił się do parlamentu o pełnomocnictwa, przedstawiając dn. 16 czerwca b. r. projekt odpowiedniej ustawy. Zmiany, jakie dokonane zostały przez parlament w tym projekcie były jednoznaczne z nieudzieleniem pełnomocnictw, co zmusiło rząd L. Bluma do podania się do dymisji. Nowy, 102-gi w Trzeciej Republice rząd utworzył C. Chautemps z G. Bonnet'em, dotychczasowym ambasadorem w Waszyngtonie, jako ministrem finansów. Urząd ministra gospodarstwa narodowego został zniesiony.

Na podstawie projektu przedstawionego przez nowy rząd parlament uchwalił ustawę o pełnomocnictwach, która upoważniła Rząd na czas do 31 sierpnia 1937 r., do przedsięwzięcia, w formie dekretów uchwalanych przez Radę Ministrów, wszelkich środków zmierzających do odparcia ataków na

kredyt publiczny, do walki ze spekulacją poprawy gospodarczej, kontroli cen, zrównoważenia budżetu i skarbowości oraz do obrony zapasów złota Banku Francuskiego, bez kontroli dewizowej.

Dekrety te zostaną poddane ratyfikacji Izb w ciągu trzech miesięcy po ogłoszeniu tej ustawy, albo w każdym razie na pierwszym posiedzeniu sesji nadzwyczajnej w 1937 r.

Na podstawie powyższej uchwały rząd francuski dla uniknięcia spekulacji zarządził w dniu 28 czerwca zamknięcie giełd oraz ogłosił czasowe zawieszenie obowiązku wykupu weksli opiewających na złoto i obce waluty. W dniu 30 czerwca wydał rząd dekrety: o reformie walutowej, o układzie z Bankiem Francuskim oraz o zniesieniu moratorium na weksle w złocie i walutach obcych od dnia 1 lipca b. r.

Dekret o reformie walutowej ma następujące brzmienie:

„Art. 1. Przepisy art. 2 i § 1 art. 3 ustawy walutowej z 1 października 1936 r. zostaja zastąpione następującymi przepisami:

Art. 2. Nowa wartość w złocie franka, francuskiej jednostki monetarnej, zostanie ustalona później w drodze dekretu Rady Ministrów. Warunki wymienialności biletów Banku Francuskiego na złoto zostaną również ustalone drogą dekretu Rady Ministrów.

Art. 3. § 1. Aż do wejścia w życie pierszego z dekretów przewidzianych poprzednim artykułem, Fundusz Walutowy będzie miał zadanie regulowania stosunków wymiennych pomiędzy frankiem a walutami zagranicznymi.

Art. 2. Zatwierdzony zostaje układ zawarty 30 czerwca 1937 r. pomiędzy ministrem finansów a gubernatorem Banku Francuskiego, a jego tekst zostaje dołączony do niniejszego dekretu.

Art. 3. Zostają ratyfikowane przepisy dekretu z 28 czerwca 1937 r. zawieszające wymagalność wykupu weksli handlowych i innych zobowiązań handlowych opiewających na złoto lub waluty obce.

Art. 4. Niniejszy dekret zostanie poddany ratyfikacji Izb, zgodnie z przepisami ustawy z 30 czerwca 1937 r.“.

Układ z Bankiem Francuskim ma treść następującą:

„Art. 1. Przez zniesienie art. 8 układu z 23 czerwca 1928 r., Bank Francuski zobowiązuje się do udzielenia państwu, na żądanie ministra finansów i oprócz zaliczek przewidzianych art. 3 układu z 18 czerwca 1936 r. nowych zaliczek tymczasowych do kwoty maksimum 15 mlrd. fr.

Art. 2. Zaliczki te poddane zostaną przepisom przewidzianym w układzie z 18 czerwca 1936 r. dotyczącym zaliczek przewidzianych art. 3 tegoż układu.

Art. 3. Niniejszy układ jest wolny od opłat stemplowych“.

Jaka jest obecnie wartość franka?

Wobec deprecjacji funta i dewaluacji dolara określenie wartości obecnej franka w tych walutach nie ma znaczenia, jeśli idzie o porównanie. Ponieważ waluty wszystkich właściwie krajów uległy pod względem wartości zmianom, jedyną podstawę do porównań może stanowić — tak pogardzane dzisiaj złoto.

Ponieważ dolar ma obecnie wartość 888.67 miligramów czystego złota, a wg ostatniego kursu 1$ = 25.90 fr., wartość franka wynosi 34.31 miligramów czystego złota.

Na tej podstawie można oznaczyć wielkość deprecjacji franka w stosunku do jego dawnych parytetów.

1 fr. z 1914 = 290, 3325 miligramów złota, deprecjacja zatem wynosi 88,18%.

1 fr. z 1928 = 58,95 miligramów złota, deprecjacja — 41,79%.

1 fr. z 1936 = 44,1 (maksimum) — 38,7 (min.) miligramów czystego złota, jego rzeczywista wartość w dniu 28 czerwca 1937 r. wynosiła 39,64 miligramów; w porównaniu z tą wartością deprecjacja wynosi 13,44%.

(L'Information).

Wywóz złota z Holandii

Ustawa z dnia 30 września 1936 r. która zawiesiła wymienialność guldena na złoto, zawierała postanowienie zakazujące wywozu złota z kraju bez zezwolenia Banku Holenderskiego.

Wobec znacznego przypływu złota do Holandii jaki trwa prawie bez przerwy od czasu deprecjacji guldena, Bank Holenderski ogłosił dnia 17 czerwca r. b. komunikat, w którym zawiadamia, że

w obecnych okolicznościach będzie wydawał bez ograniczeń pozwolenia na wywóz złota w sztabach i monetach.

Zdaniem prasy zagranicznej komunikat ten nie oznacza zmiany polityki monetarnej Holandii, na co wskazuje choćby prowizoryczny charakter zarządzenia. Prawdopodobnie eksport złota nie będzie obecnie znaczny i praktycznie będzie się ograniczał do operacyj arbitrażowych, które będą mogły być znowu podjęte.

Prof. Wagemann o polityce cen

Przemawiając na posiedzeniu śląskiej izby gospodarczej prezydent Instytutu Badania Koniunktur, prof. Wagemann omówił obszernie aktualny obecnie problem polityki cen. Zdaniem prof. Wagemanna kazuistyczna regulacja cen jest dla rozwoju gospodarczego kraju wysoce niebezpieczna, ponadto zaś mało skuteczna. Doświadczenia z czasu wojny światowej świadczą o tym wymownie. Niemniej istnieje konieczność stosowania celowej polityki cen, i to polityki mającej na celu utrzymywanie cen na stałym poziomie. Wskaźnikiem dla tego rodzaju „polityki stabilizacyjnej" nie mogą być jednakże koszty własne przedsiębiorstwa po pierwsze dlatego, że w wielu dziedzinach życia gospodarczego są one całkowicie niemiarodajne np. w rolnictwie, po drugie są zwykle trudne do ustalenia. Cena — zdaniem prof. Wagemanna — musi być gospodarczo uzasadniona, a więc kryterium kosztów własnych poszczególnego przedsiębiorstwa musi zostać zastąpione przez inne kryterium uwzględniające koszty całej gałęzi gospodarstwa, warunki zbytu, konkurencję i t.p.

Problem cen posiada dla całości życia gospodarczego znaczenie zasadnicze, to też szczególnie pilnie należy zwracać uwagę na stosunek cen do 1) płac, 2) oszczędności i kapitałów obrotowych, 3) cen zagranicznych. Zmiany cen powinny być zatem jedynie następstwem zmian, bądź poziomu płac, bądź sumy kapitałów zaoszczędzonych i obrotowych, bądź cen na rynkach zagranicznych. Zwichnięcie równowagi pomiędzy tymi czynnikami jest dla rozwoju gospodarczego kraju zawsze wysoce niebezpieczne.

(„Frankft. Ztg.")

Banki szwajcarskie w 1936 r.

Tabela I-sza przedstawia zmiany, jakie zaszły w 1936 r. w najważniejszych pozycjach bilansu łącznego siedmiu największych banków handlowych (Banque Commerciale de Bâle, Banque Fédéral S. A., Union de Banques Suisses, Crédit Suisse, Société de Banque Suisse, Leu et C-ie i Banque Populaire Suisse).

Poprawa ogólnej sytuacji gospodarczej w Szwajcarii, która wystąpiła po dewaluacji franka szwajcarskiego przejawiła się także w bilansach banków. Zmniejszająca się stale w latach kryzysu suma bilansowa wzrosła w 1936 roku do 4,6 mlrd. wobec 4.2 mlrd. w roku poprzednim. Ujemny wpływ na położenie banków wywierały jednak nadal kapitały zamrożone w Niemczech, których odzyskanie napotyka na coraz większe trudności, zwłaszcza wobec postępującej depracjacji marek zablokowanych, co może spowodować nowe straty.

Stan kasy zwiększył się z 367 mlrd. z końcem 1935 r. do 921 mln. na ultimo grudnia 1936 r. t.j. o 554 mln. frs. Również wzrosły wkłady w bankach i portfel wekslowy. Stan natomiast rachunków bieżących obniżył się z 1.431 mln. do 1.260 mln. frs. przede wszystkim wskutek częściowej likwidacji zobowiązań w krajach stosujących ograniczenia transferu. Pożyczki terminowe zmniejszyły się o 147 mln. do 541 mln. frs. Lokaty zaś hipoteczne i udziały wzrosły o 70 mln. i wynosiły 652 mln. na ultimo grudnia 1936 r.

Kapitały akcyjne i rezerwowe banków obniżyły się z 878 mln. do 742 mln. frs. wskutek obniżenia kapitału akcyjnego Banque Fédéral S. A. z 75 mln. do 33 mln. frs. przy równoczesnym powiększeniu funduszów rezerwowych o 2 mln. oraz obniżenia kapitału akcyjnego Banque Populaire Suisse z 192 mln. do 95 mln. frs. przy czym fundusz rezerwowy tego banku powiększony został o 1 mln. frs.

Ucieczka kapitałów za granicę, która miała miejsce w 1935 r. została w 1936 r. zahamowana, a po dewaluacji ruch kapitałów zmienił kierunek i zaczęły one napływać do Szwajcarii.

Znaczny wzrost m. in. wskutek tego wykazały wkłady à vista, bo o 580 mln. do 1.447 mln. frs. Stan natomiast wkła-

dów terminowych i oszczędnościowych zmniejszył się zaledwie o 25 mln. i wynosił z końcem 1936 r. 841 mln. frs. Również obniżył się stan obligacyj kasowych z 960 mln. na ultimo grudnia 1935 r. do 863 mln. na dzień 31 grudnia 1936.

Tabl. I. (w milionach frs.)

Stan dnia	Aktywa: Kasa i kupony	Aktywa: Banki	Aktywa: Portfel wekslowy	Aktywa: Rachunki bieżące	Aktywa: Pożyczki terminowe	Aktywa: Lokaty hipot. i udziały	Pasywa: Kapitały i rezerwy	Pasywa: Wkłady à vista	Pasywa: Wkłady termin. i oszczędn.	Pasywa: Obligacje kasowe
31.XII.1933	818	392	644	2.026	799	597	998	1.306	1.205	1.349
31.XII.1934	689	351	617	1 855	724	553	957	1.106	1.112	1.140
31.XII.1935	367	403	453	1.431	688	582	878	867	866	960
31.XII.1936	921	477	476	1.260	541	652	742	1.447	841	863
31.III. 1937	840	527	457	1.308	535	668	742	1.507	809	846

Łączny zysk brutto sześciu największych banków handl. wzrósł nieznacznie z 199,5 mln frs. w 1935 r. do 202.3 mln frs. w 1936 r., przy czym w czterech bankach uległ on zmniejszeniu, a tylko w dwóch zwiększył się. Silniej natomiast wzrosły wydatki, bo z 189.3 mln. frs. do 194.8 mln. frs., głównie wskutek zwiększonych odpisów na straty. Deficyt Banque Commerciale de Bâle zwiększył się z 10.4 mln. do 19,7 mln. frs. Zyski netto dwóch innych banków wykazują nieznaczny spadek, wzrosły natomiast zyski netto Banque Populaire Suisse, Crédit Suisse oraz Société de Banque Suisse.

Tabela II-ga przedstawia zmiany jakie zaszły w kursach akcyj bankowych w końcu 1936 r. w porównaniu z rokiem poprzednim oraz dywidendy wypłacone od tychże akcyj w ciągu trzech ostatnich lat.

Kursy akcyj wzrosły z końcem 1936 r. w porównaniu z 1935 r., a niektóre przekroczyły kursy notowane z końcem 1934 r.

Sytuacja banków kantonalnych kształtowała się również pod wpływem ogólnej poprawy gospodarczej, która nastąpiła po dewaluacji. Zmiany w najważniejszych pozycjach bilansu łą-

Tabl. II.

	1934: Kurs na koniec roku	1934: Dywidenda	1935: Kurs na koniec roku	1935: Dywidenda	1936: Kurs na koniec roku	1936: Dywidenda
Banque Commerciale de Bâle	300	0	33	0	137	0
Banque Fédérale S. A.	305	3	145	0	269	4[2])
Banque Populaire Suisse[1])	—	2[3])	—	2[3])	—	4[3])[4])
Crédit Suisse	595	6	354	5	661	5
Société de Banque Suisse	463	4½	302	4½	600	5
Union de Banques Suisses	302	3[3])	166	4[5])	303	5

[1]) Udziały Banque Populaire Suisse nie są notowane na giełdzie.

[2]) Dywidenda za 1936 r. jest wypłacona od akcyj o wartości nominalnej obniżonej z 500 frs. do 250 frs.

[3]) Netto.

[4]) Dywidenda za 1936 r. jest wypłacona od nowej wartości nominalnej udziałów 250 frs. zamiast dotychczasowej 500 frs.

[5]) Dywidenda za 1935 r. jest wypłacona od nowej wartości nominalnej akcyj 250 frs. zamiast dotychczasowej 500 frs.

cznego 27 banków kantonalnych przedstawia poniższa tabela:

(w milionach frs.)

Stan dnia	Aktywa						Pasywa			
	Kasa i kupony	Banki	Portfel wekslowy	Rachunki bieżące	Pożyczki terminowe	Lokaty hipot. i udziały	Kapitały i rezerwy	Wkłady à vista	Wkłady termin i oszczędn.	Obligacje kasowe
31.XII.1933	128	180	206	1.023	686	5.361	811	545	3.029	2.619
31.XII.1934	152	139	207	1.005	714	5.511	818	555	3.123	2 612
31.XII.1935	115	90	158	1.137	567	5.566	795	474	3.132	2.527
31.XII.1936	303	136	149	1.056	559	5.596	803	517	3.129	2.614
31.III. 1937	366	141	146	1.010	554	5.666	813	553	3.168	2.601

Ogólna suma bilansowa wynosiła na ultimo grudnia 1936 r. 8 mlrd. frs. wobec 7.9 mlrd. z końcem 1935 r.

Stan kasy wzrósł o 188 mln. do 303 mln. frs. Powiększyły się również udziały w bankach z 90 mln. do 136 mln. frs. Portfel wekslowy, rachunki bieżące oraz pożyczki terminowe wykazują spadek. Pozycja lokat hipotecznych i udziałów wzrosła o 60 mln. frs. i wynosiła z końcem 1936 r. 5.596 mln. frs.

Po stronie pasywów zwiększyły się kapitały i rezerwy o 8 mln. frs. Wzrosły również wkłady o 140 mln. frs. z czego wkłady à vista wzrosły o 43 mln. frs. i wynosiły 517 mln. frs., wkłady zaś terminowe i oszczędnościowe o 97 mln. frs. do 3.129 mln. frs. Stan obligacyj kasowych uległ zwiększeniu na ultimo grudnia 1936 r. z 2.527 mln. z końcem poprzedniego roku do 2 614 mln. frs. t. j. o 8 mln. frs.

Stany rachunków banków szwajcarskich z pierwszych miesięcy 1937 r. wykazują, że poprawa jaka przejawiła się w ich ogólnej sytuacji z końcem ubiegłego roku ma charakter bardziej stały. Przede wszystkim daje się zauważyć stopniowy wzrost obrotów, przejawiający się we wzroście sum bilansowych banków.

Finansowanie przemysłu we Włoszech

Rozporządzenie rady ministrów upoważnia Instytut dla odbudowy przemysłu „Iri" do powołania do życia nowego towarzystwa dla finansowania ciężkiego przemysłu o charakterze półpaństwowym pod nazwą Società Finanziaria Siderurgica (Finsider). Kapitał akcyjny towarzvstwa będzie wynosił 900 mln. L. Przejmie ono akcje szeregu przedsiębiorstw, będące obecnie w posiadaniu „Iri".

PRZEGLĄD PRASY

PRZEGLĄD PRASY KRAJOWEJ

Nowy etap w polityce pieniężnej

Wstępem i niejako zapowiedzią nowego etapu w polityce pieniężnej Ministerstwa Skarbu było przemówienie przez radio, ogłoszone jednocześnie w *Polsce Gospodarczej* (z dn. 3 lipca), zastępcy Dyrektora Departamentu Ogólnego Ministerstwa Skarbu p. *Janusza Rakowskiego* o *„Problemach i zadaniach najbliższego okresu"*.

Jednym z najpilniejszych zadań najbliższego okresu — mówił p. Rakowski — jest ustalenie właściwego stosunku stopy rentowności, uzyskiwanej z wkładów pieniężnych, papierów procentowych i akcyj. W tym celu Ministerstwo Skarbu, aby wzmocnić kursy państwowych papierów procentowych podniosło kursy wadialne i dopuściło do spłaty papierami państwowymi niektórych należności skarbowych. W tym też celu podjęta została akcja Ministerstwa w kierunku obniżenia stopy procentowej, bonifikacyjnej od wkładów przez P. K. O., K. K. O., banki państwowe i prywatne. W tym celu, wreszcie, mają być uruchomione zakupy, na razie w skromnych rozmiarach papierów procentowych przez instytucje publiczne na wolnym rynku, tj. na giełdzie.

Konsekwencją tych zabiegów, jak sądzi p. Rakowski, powinno być większe zainteresowanie się kapitałów przemysłem, tj. obligacjami i akcjami przemysłowymi. Ale, naturalnie, muszą się naprzód zwiększyć produkcja i obroty oraz dywidendy. Do normalizacji rynku pieniężno-kredytowego powinna się przyczynić świadomość, że nie będzie nowych oddłużeń i wyrównań; że, co więcej, Rząd niebawem zaostrzy rygory zabezpieczające długi wekslowe.

Przemówienie p. Rakowskiego, a jeszcze więcej wiadomość o istotnym obniżeniu oprocentowania wkładów odbiły się głośnym echem w prasie polskiej. Wywołały jednak bardzo mało rozważań i dyskusji, pomimo że chodzi przecież o rzeczy wielkiej wagi. Zanotujmy niektóre głosy.

Jeszcze w numerze z 30 czerwca *„Polityki Gospodarczej" p. Brunon Sikorski* w artykule *„Odbudujmy rynek pieniężny"* skarżył się, że w Polsce nie ma „normalnego rynku kapitałowego". Natomiast istnieje „niesłychanie rozpięta skala różnych uprzywilejowanych form kredytowych", przy czym uprzywilejowanie wyraża się w stopie procentowej oraz w sposobie przyznawania kredytu. Ten stan rzeczy szkodliwie oddziaływa na normalną działalność gospodarczą: przedsiębiorca poszukujący kredytu krótko czy długoterminowego, nie wie, jaka jest jego cena, i czy go za odpowiednią gwarancją otrzyma. Stąd zahamowany jest normalny proces kapitalizacyjny, który paraliżuje zarówno prywatny, jak i publiczny ruch inwestycyjny.

P. Sikorski wskazuje, że dla przywrócenia normalnego rynku kapitałowego należy:

Znosić wszelkie uprzywilejowane formy kredytowe;

Instytucje prawno - publiczne lokujące kapitały (szczególnie ubezpieczenia długoterminowe) winny uwzględniać jedynie zasady pupilarności i rentowności;

Zapewnić swobodne kształtowanie się stosunków między dłużnikiem a wierzycielem, nie hamować normalnych procesów likwidacyjnych, uprościć zwłaszcza postępowanie egzekucyjne.

Jak widzimy, p. Sikorski jest zwolennikiem bezwzględnego liberalizmu. Wiemy jednak, że przeciw stosowaniu absolutnemu tej zasady istnieją bardzo ważne argumenty. Jakkolwiek bądź uwydatnione są powyżej te strony rynku pieniężno-kredytowego, o których p. Rakowski nie wspomniał.

Wyraźniej jeszcze czyni to „*Czas*" z 13 lipca w artykule p. t. „*Papiery procentowe*".

Rola rynku papierów procentowych jest w Polsce nikła dla dwóch przyczyn: z powodu akcji oddłużenia rolnictwa i ostatnich konwersyj oraz z powodu rozbicia rynku na grupę „sztywną", uprzywilejowaną i grupę wolną. Ta druga przyczyna jest istotna, tamta bowiem jest przemijająca. „Im więcej państwo zaciągnie kredytu drogą emisji obligacji o uprzywilejowanym kursie, im więcej banki państwowe udzielą „ulgowych" kredytów, tym mniej kapitału zjawia się na rynku pozostałych papierów, tym silniej pognębione są ich kursy". Uniemożliwione jest zatem wytworzenie się na rynku tych papierów normalnej stopy procentowej.

Autor wysuwa postulaty:

należy normalnie, nie tylko w zapowiedzianych „skromnych rozmiarach", zużywać fundusze rynku sztywnego na zakup papierów na rynku normalnym;

zerwać z podziałem na rynek sztywny i normalny; skierować wszelkie zapotrzebowanie na kredyt obligacyjny na rynek; pozwolić na samorzutne kształtowanie się na nim jednolitej stopy procentowej;

rozszerzyć ewentualnie uprawnienia banku emisyjnego, tak aby mu umożliwić prowadzenie polityki otwartego rynku.

Wynika z powyższego, że i „Czas" jest także zwolennikiem bezwzględnego liberalizmu i to — zaraz. Nie wskazuje on, co zrobić z przywilejowanym kredytem, który już istnieje w ogromnych rozmiarach.

Na regenerację rynku akcyjnego zwraca uwagę *Kurier Poranny* z 17 lipca w artykule „*Rynek akcyjny a przyszłość przemysłu*".

Twierdzi on, że skierowanie drobnych kapitałów do lokat w przemyśle poprzez nabywanie akcyj przemysłowych możliwe jest tylko na długą metę. Wymaga to „przełamania nastawienia psychicznego przeciętnego polskiego ciułacza", który uznaje na ogół tylko jedną formę lokaty — w kasie oszczędności. Wymaga to ponadto stworzenia w Polsce nieistniejącego faktycznie rynku akcyjnego.

Ażeby rynek akcyjny mógł się odrodzić, należałoby „zacząć od wyeliminowania czynników, które rynek ten prawie że zlikwidowały":

„Sprowadza się to do trzech zasadniczych punktów:

takiej reformy opodatkowania, któraby zachęciła do ujawniania zysków i wypłacania dywidendy;

reformy prawa akcyjnego w kierunku ochrony drobnego akcjonariusza i wzmożonej odpowiedzialności głównych;

obniżenia faktycznej rentowności pożyczek państwowych".

Autor jednak zapomniał o jeszcze jednym, bodaj najważniejszym czynniku, mianowicie: takiej rentowności przedsiębiorstw, która by dawała możność wypłacania dywidendy.

Ogólną charakterystykę obecnego „*Stanu naszego rynku pieniężno - kredytowego*" usiłuje dać p. *Al. Bar.* w *Codziennej Gazecie Handlowej* z 9 lipca.

Autor na wstępie, na podstawie danych statystycznych, stwierdza dysproporcję

między silnym wzrostem wkładów w instytucjach finansowych publicznych, a słabym — w instytucjach prywatnych. Skutek tej dysproporcji jest ten, że przeważająca część wkładów użyta zostaje na zakup papierów procentowych bezpośrednio od państwa (dlatego też rynek lokacyjny nie odczuł wzrostu wkładów); niewielka zaś pozostała reszta — na czynne operacje kredytu krótkoterminowego. Nie trzeba jednak sądzić, że gdyby banki prywatne w obecnych warunkach miały więcej wkładów, to wystąpiłyby bardziej aktywnie na rynku kredytowym. Statystyka wykazuje, że pomimo pewnego wzrostu wkładów, kredyty bardzo mało się zwiększają, i że banki nie wykorzystują redyskonta w instytucji emisyjnej. Według opinii kół bankowych, odczuwa się brak dobrego materiału wekslowego.

Pochodzi to stąd, że warstwy rolnicze nie mogą korzystać z prywatnego kredytu; że cena jest stosunkowo wysoka, że nie ustępuje nastrój nieufności; że duża część obrotów dokonywa się za gotówkę; że kredyt eksportowy znajduje się dopiero w zalążku (confer bardzo gruntowne 2 artykuły p. *A. Bagnowskiego* o finansowaniu eksportu i produkcji eksportowej w *Codz. Gazecie Handlowej* z 14 i 16 lipca); że kredyt towarowy istnieje w rozmiarach nikłych; że produkcja i wymiana, pomimo poprawy, nie wykazują wydatnego postępu.

Gazeta Giełdowa i Losowań z 17 lipca w art. „*Rynek papierów wartościowych*", sygnowanym *E. L.*, rozważa skutki akcji Ministerstwa Skarbu, które już nastąpiły i które nastąpić mogą.

Kursy papierów wartościowych na giełdzie podniosły się. Ale jest to wynikiem raczej „choc'u psychologicznego", spowodowanego zapowiedzią urzędową akcji, niż skutkiem obniżenia o ½ proc. stopy, bonifikowanej od wkładów, oraz zakupów interwencyjnych, których zaobserwować w większym stylu jeszcze nie można było.

Gdyby jednak, istotnie, nastąpiła nader wydatna zwyżka kursów, a więc odpowiednia zniżka dochodowości papierów, to należałoby się spodziewać obniżenia ceny kredytu w bankach prywatnych, a może i stopy urzędowej. Na wolnym rynku wszakże stopa tylko nieznacznie zapewne obniżyłaby się. Tam bowiem zapotrzebowanie gospodarcze nie jest zaspokojone dostateczną podażą kredytu. Nie ma bowiem podaży dostatecznej kredytu otwartego, towarowego i eksportowego, podaży zaś kredytu długoterminowego nie ma wcale.

Autor dochodzi do wniosku, że ponieważ obecna podaż na rynku kredytowym istniejącego zapotrzebowania nie zaspakaja, należałoby zwiększyć tę podaż dwiema drogami:

skierowaniem odpływu kapitalizacji pieniężnej nie tylko do kas publicznych, lecz także w większym niż dotychczas stopniu — do inwestycyj prywatnych;

taką organizacją finansowania i instytucyj publicznych, aby szybkość obiegu pieniężnego została zwiększona.

W dwutygodniku „*Oszczędność*" z 5 lipca p. M., zobrazowawszy „*Sytuację bankowości prywatnej w 1936 r.*" na podstawie „Sprawozdania Komisariatu Bankowego Ministerstwa Skarbu", zwraca uwagę na doniosłą rolę, jaką mają do spełnienia banki prywatne, — rzecz znamienna w tym wydawnictwie. Powiada on:

„Obserwacja bankowości prywatnej w ciągu ostatnich lat pozwala stwierdzić, że po wielkim wstrząsie, jakim był rok 1931, nastąpił widoczny proces regene-

racji, którego zamknięciem będzie prawdopodobnie rok 1936. Bankowość prywatna po dawnemu ma wielkę rolę do spełnienia, zwłaszcza w okresie lepszej koniunktury i finansowania na poważną skalę produkcji i wymiany, do czego właściwy pieniądz depozytowy, gromadzony np. w K. K. O., stosunkowo mniej się nadaje. Zdaje się, że w opinii publicznej nastąpiło wyjaśnienie co do podziału ról między bankowość prywatną i publiczną, w szczególności K. K. O."

Prof. F. Młynarski o stabilizacji monetarnej

Na *Kongresie Międzynarodowej Izby Handlowej* w Berlinie wygłosił prof. *Feliks Młynarski* w dn. 1 lipca przemówienie o *„Zagadnieniu stabilizacji monetarnej"*.

Stwierdza on, że zamiast klasycznej waluty złotej rygorystycznych, stałych parytetów wysuwa się na czoło postulat stabilizacji poziomu cen. Stałość parytetu zostaje podporządkowana stałości poziomu cen. Jest to, według p. Młynarskiego, główna treść waluty manipulowanej. Tak więc, trzeba ustalić, której walucie należy oddać pierwszeństwo. P. Młynarski pomija jednak fakt, że manipulowanie walutą odbywało się dotąd w praktyce nie w celu osiągnięcia stałości cen, lecz — przystosowania cen wewnętrzno-krajowych do cen międzynarodowych oraz do osiągnięcia większej rentowności.

P. Młynarski zwraca uwagę także na inne zagadnienia, mianowicie, że poprawa gospodarcza opiera się wszędzie więcej na rynkach wewnętrznych niż na wymianie międzynarodowej. Ażeby temu zaradzić, należy zliberalizować handel międzynarodowy i przywrócić jednocześnie kredyt międzynarodowy. Inicjatywa powinna wyjść od krajów wierzycielskich. Wprawdzie atmosfera nie jest pomyślna, ale trzeba mieć „odwagę optymizmu". Warto tedy zastanowić się nad niektórymi stronami tego zagadnienia.

Po pierwsze, w zakresie kredytu długoterminowego technika domaga się reformy w duchu elastyczności procentu, regulowanej w porozumieniu z przedstawicielstwem właścicieli obligacyj i zależnie od wahań koniunktury.

Nie wydaje się wszakże, aby ten postulat p. Młynarskiego uprawniał do optymizmu; nie zachęci on krajów wierzycielskich do udzielania kredytów, i w dodatku — długoterminowych. Po drugie, według p. Młynarskiego, należy zwrócić uwagę na fakt, że wkłady czekowe są źródłem dodatkowego kredytu i z łatwością wypaczają stosunek realnych oszczędności do inwestycyj sprzyjając inflacji kredytowej. Po trzecie, p. Młynarski sądzi, że należałoby udzielić państwom dłużniczym międzynarodowych pożyczek „stabilizacyjnych", a raczej „liberalizacyjnych", opartych na lokalnych planach liberalizacji handlowej i wspieranych przez kooperację banków centralnych. Stabilizacja stałaby się wynikiem takiej akcji. Na zakończenie p. Młynarski żądał większego poszanowania inicjatywy prywatnej, a osłabienia rządowej interwencji, autarkizmu i gospodarki kierowanej.

Postulaty, wysunięte przez prof. Młynarskiego, dotyczą polityki gospodarczej i finansowej; nie uwzględniają one przemożnego oddziaływania rzeczywistych warunków, w których znajdują się poszczególne kraje, na taką lub inną politykę.

PRZEGLĄD WYDAWNICTW

Recenzje

DR. STEFAN BUCZKOWSKI: *Ograniczona odpowiedzialność przedsiębiorcy. Studium prawno - handlowe.* Warszawa 1937. Str. 298. Nakładem księgarni F. Hoesicka.

Pod powyższym tytułem ukazała się na półkach księgarskich praca D-ra Stefana Buczkowskiego, stanowiąca poważnie pomyślaną próbę rozwiązania zagadnienia z zakresu majątkowej odpowiedzialności właściciela przedsiębiorstwa. W literaturze polskiej jest to pierwsza tego rodzaju próba, tym ciekawsza, że dokonana przez prawnika i ekonomistę w jednej osobie. Ten podwójny punkt widzenia dominuje nad całą pracą, nadając jej walor wszechstronności w opracowaniu tematu.

Punktem wyjścia dla autora jest koncepcja ekonomicznej natury, sprowadzająca się do tezy odrębności, a nawet niekiedy sprzeczności, pomiędzy przedsiębiorstwem i jego interesami a właścicielem przedsiębiorstwa. Teza powyższa, przewijająca się jak nić na kanwie całego dociekania, stanowić może sama w sobie temat do specjalnego opracowania, zważywszy, że problem ten tkwi właściwie u źródła wszystkich ostatnich przekształceń w gospodarce powojennej świata. Dość wspomnieć, że przecież nic innego nie uzasadnia w sposób pełniejszy prądów ekonomicznych opierających swe istnienie na funkcji społecznej przedsiębiorstwa i na rozbieżności pomiędzy interesam i przedsiębiorstwa a interesem jego właściciela, postulującej zasadę t. zw. gospodarki związanej. Jest rzeczą zrozumiałą, że w pracy swej, pomyślanej raczej pod prawnym kątem widzenia, autor nie mógł rozpracować ani pogłębić tego tematu, poprzestając jedynie na naszkicowaniu jego konturów, jako punktu wyjścia dla rozważań o czysto prawniczym charakterze.

Prawna strona zagadnienia, przedstawionego przez autora, sprowadza się do tezy następującej. Pod naciskiem konieczności gospodarczej coraz wyraźniej ujawnia się tendencja przedsiębiorcy do ograniczenia swego ryzyka. Tendencja ta występuje coraz wyraźniej w miarę przesuwania się punktu ciężkości istnienia i działalności przedsiębiorstwa na jego stronę kapitałową. Ponieważ wskutek istniejących anomalii prawodawczych ograniczenie zakresu majątkowej odpowiedzialności przedsiębiorcy (kapitalisty), — jest możliwe tylko przy spółkowej formie przedsiębiorstwa (spółka akcyjna, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością) istnieje tendencja do wykorzystania przez jednostkowego przedsiębiorcę tej formy, pomyślanej właściwie tylko dla zrzeszeń kapitałowych. W ten sposób, z pogwałceniem istotnego sensu gospodarczego prawnej instytucji spółek kapitałowych i pół-kapitałowych, powstają i działają organizmy nazwane przez autora „spółkami jednoosobowymi".

Trudności, jakie ta nienormalna postać działalności przedsiębiorczej życia gospodarczego wywołuje w obrocie, dla samego przedsiębiorstwa, oraz niebezpieczeństwa tej formy z punktu widzenia nadużyć na szkodę interesu publicznego i osób trzecich, — skłaniają autora do projektowania takich zmian w istniejącym ustawodawstwie, któreby odpowiadały duchowi czasu i potrzebom obrotu.

Po dokładnym przedstawieniu istniejących w tej materii przepisów prawa

oraz stanu faktycznego, jaki się na tej postawie wytworzył, (cz. III p. t. Spółki jednoosobowe) — autor omawia szczegółowo konstrukcje prawnicze, przyjęte w tym zakresie przez ustawodawstwo księstwa Lichtenstein, które jedyne w całym omal świecie dopuszcza istnienie spółek jednoosobowych (cz. IV. p. t. Ograniczona odpowiedzialność indywidualnego kupca w prawie pozytywnym). Biorąc pod uwagę potrzeby obrotu, istniejące w różnych ustawodawstwach, a zwłaszcza w ustawodawstwie polskim, konstrukcje prawnicze oraz doświadczenia poczynione w tej materii przez ustawodawcę i orzecznictwo ks. Lichtenstein, autor przechodzi w cz. V swej pracy do zagadnienia „Ograniczonej odpowiedzialności przedsiębiorcy de lege ferenda". Niezależnie od zupełnie konkretnych projektów rozwiązania interesującego go problemu w ramach ustawodawstwa polskiego, autor sporo miejsca poświęcił zagadnieniu usunięcia tych ewentualnych nadużyć, jakie mogłyby być dokonywane przy postulowanym ograniczeniu zakresu ryzyka kapitałowego, ponoszonego przez indywidualnego kupca.

Obszerna literatura, obejmująca przeszło 90 pozycyj, zamyka książkę, przyczym autor podaje, że w wykazie tym podał tylko te książki, którymi posiłkował się przy opracowaniu tematu.

Zarówno ilość materiału, który autor zebrał przy opracowaniu tematu, jak i wszechstronność w omawianiu wszystkich nasuwających się problemów, nadają pracy D-ra Buczkowskiego charakter w swoim zakresie uniwersalny i wyczerpujący. Nie straciła jednak na tym nic wnikliwość, z jaką autor omawia każde nasuwające się zagadnienie, co nadaje stawianym przez niego postulatom z zakresu polityki prawnej i prawa obowiązującego charakter dokładnie przemyślany i prawie nie do obalenia. Można mieć wprawdzie pewne zastrzeżenia, czy w poszczególnych wypadkach metodę podejścia do problemu i jego rozwiązania zawsze uznać można za najszczęśliwszą. Można również chwilami mieć zastrzeżenia co do sposobu interpretacji poszczególnych przepisów. Można również poddać w wątpliwość nadużywanie miejscami obcej terminologii prawniczej. Mimo tych jednak zastrzeżeń, pracę D-ra Buczkowskiego powitać należy z całym uznaniem nie tylko ze względu na ilość pracy w nią włożonej i wagę zagadnień w niej poruszanych, lecz również pod kątem widzenia właściwych i szczęśliwych rozwiązań, które z całą słusznością i z całym pożytkiem dla życia gospodarczego mogłyby być wprowadzone do przepisów obowiązującego ustawodawstwa. Nie możemy ponadto nie podkreślić jeszcze jednej zalety omawianej książki, a mianowicie połączenie argumentacji prawniczej z gospodarczą, co wśród naszych pisarzy prawniczych, nie zawsze zaopatrzonych w odpowiednią dozę wiedzy ekonomicznej, stanowi rzadkość godną podkreślenia.

(J. M. Drybiński).

LA BANQUE A TRAVERS LES AGES. *Par A. Dauphin-Meunier, sous la direction technique de Louis Lair, Directeur-Rédacteur de la Revue „Banque", avec une préface de Edouard Dolléans.* Edition „Banque", Paris, 1937. T. I. p. 386.

Inicjatywie paryskiego miesięcznika „Banque" zawdzięczamy ukazanie się dzieła, które zainteresuje niewątpliwie każdego bankowca, a mianowicie powszechną historię bankowości, opracowaną przez znanego specjalistę spraw ban-

kowych, p. A. Dauphin Meunier. Podejmując tę pracę, której tom pierwszy obecnie ukazał się na półkach księgarskich (całość obejmie dwa tomy) autor postawił sobie za cel napisanie książki ciekawej, mogącej zainteresować nie tylko bankowców, lecz najszersze rzesze czytającej publiczności; o charakterze dzieła świadczy zresztą podtytuł: historique et anecdotique. To też czyta się książkę jednym tchem. Autor rozpoczyna wykład od XX wieku przed Chrystusem, a więc od czasów babilońskich, kiedy powstały pierwsze instytucje bankowe i pierwsze ustawy bankowe — słynny kodeks Hammurabiego. W następnych rozdziałach opisuje autor rozwój bankowości w Grecji, Jerozolimie, Rzymie, a następnie w średniowieczu chrześcijańskim. Autor uwzględnia najnowszy materiał archeologiczny, zarazem jednak podaje bogaty materiał anedotyczny. Jakżeż inaczej patrzymy w świetle tych powiadań na legendarną postać cynika — Diogenesa, dowiadując się, że był on za młodu dyrektorem banku, który później zbankrutował i że doświadczenia w interesach przyczyniły się w dużej mierze do jego krytycznego poglądu na człowieka, o ileż bardziej ludzkim wydaje się nam cnotliwy Katon, zapobiegliwy gospodarz, pilnujący aby lokowane przez niego kapitały przynosiły odpowiednio wysoki dochód. Ciekawe rozdziały poświęca następnie autor rozwojowi bankowości pod wpływem targów i hanz, powstaniu wielkich potężnych rodzin bankierskich, jak np. Fuggierów, a wreszcie bankowości czasów nowszych — XVIII wieku, stanowiącej już podwaliny dzisiejszego aparatu bankowego. Opisując rozwój bankowości od form najbardziej pierwotnych do form prawie już nowoczesnych podkreśla autor ciekawy fakt powrotu w pewnych okresach zagadnień, które i dziś jeszcze należą do aktualnych: takim zagadnieniem jest np. sprawa kontroli publicznej nad bankowością lub etatyzmu bankowego, które znały zarówno starożytność pod postacią banków publicznych Grecji i Rzymu, bankowości upaństwowionej Egiptu, reglamentacji stopy procentowej w średniowieczu, takim są inflacje i dewaluacje, oddłużenie, które znała już Grecja i wiele innych.

Książka jest niezwykle bogato ilustrowana szeregiem reprodukcji pomników, dokumentów i dzieł sztuki, w czym kilka kolorowych, co stanowi zasługę J. Lean Boisseau. *(mr.)*

Książki w języku polskim

CZUMA IGNACY. *Ustrojowe podstawy skarbowości na tle konstytucji kwietniowej.* Lublin. 1937, Uniwers. Lub. str. VII, 437, zł. 10.—

CYWIŃSKI BOHDAN. *Przemysł Polski w latach 1933—35.* Uwagi na tle bilansów spółek akcyjnych. Warszawa, 1937. Gebethner i Wolff. s. 110. lnl, 3 t. Zł. 3.—

GRUBER HENRYK. *Podstawy Kapitalizacji.* W-wa, 1937. „Polska Gospod." str. 72. Zł. 1,50.

LULEK TOMASZ. *Rewizja bilansów spółek akcyjnych.* Kraków, 1937. T. Przyłudzki, str. 85. Zł. 3.—

ROMAN ANTONI. *Problemy i wytyczne w dziedzinie przemysłu, handlu i żeglugi.* W-wa, 1937. „Polska Gospodarcza" str. 127. Zł. 2.—

ROSMARIN SEWERYN. *Przedsiębiorstwo jako przedmiot egzekucji.* Warszawa, 1937. Hoesick, str. 246, lnl. Zł. 8.

RYBARSKI ROMAN. *Program gospodarczy.* Warszawa, 1937. „Myśl Narodowa" str. 5nl, 150, lnl. Zł. 4.—

SEYDLITZ WŁODZIMIERZ. *Bank Związku Spółek Zarobkowych.* Pogląd na 50-cioletnią działalność. W-wa, 1937. Spółdz. Przegl. Nauk. str. 31.

TRĄPCZYŃSKI WITOLD. *Pojęcie Kapitału.* Poznań, 1937. Uniw. Pozn. s. 151, Zł. 5.—

Czasopisma zagraniczne

THE BANKER, czerwiec 1937

przynosi m. in. następujące artykuły: *The Gold Dilemma Germany's Opportunity* omawiający możliwości poprawy sytuacji gospodarczej Niemiec, *Gold and „Hot Money"* (Paul Einzig'a), *The Economics of Traders' Payments, 100% Money* (A „V" Barbera), *Italian Banking Changes*, *The Banking System in the URSS* (Louis Segal).

Za lipiec, 1937 zamieszcza cykl artykułów poświęconych Francji, pióra najwybitniejszych przedstawicieli życia gospodarczego i publicystyki. Na uwagę zasługują m. in. artykuły: *French Public Finance* (Ph. Schwob), *Monetary Reform and the Tripartite Agreement* (Roger Auboin), *A view of French Finance* (Vincent Auriol), *The French Banks* (R. J. Truptil), *The French Stock Exchange* (M. Dartiguenawe).

THE BANKERS' MAGAZINE, czerwiec 1937

zawiera artykuły: *The Progress of Banking in Great Britain and Ireland during 1936*, *The Future of Gold* oraz *Money and Credit* (J. Brunton).

Za lipiec 1937 zawiera m. in. artykuły *The Banking Half Year*, *The Progress of Banking in Great Britain and Ireland during 1936* (c. d.), *The Future of Gold.*

THE BANKERS MAGAZINE, New York, maj 1937

drukuje artykuły i notatki: *Banking Fallacies* (H. L. Kunze), *The Federal Reserve System and Low Interest Rates* (Newton D. Alling), *Banking Education in Germany* (Isabelle M. Bennett), *„Hot Money" and the „Undevalued Dollar"* (A. Philip Woolfson).

BANQUE, czerwiec 1937

zawiera m. in. następujące artykuły: *Philosophie de la Banque* (Pierre Caboue) *Le Role social des Employés de Banque en Allemagne*, *Le Problème Monétaire* (Christian Lesueur), *La Mise en Vigueur de la Réglementation du Démarchage.*

Zeszyt za lipiec - sierpień 1937 drukuje artykuły: *Le Controle du Crédit* (prof. R. Picard), omawiający wnioski Komisji ankietowej, *Le Système Américain des „Ratios" peut-il fixer le banquier sur la Valeur exacte d'une Affaire* (Ch. de Nevers), *Le Système bancaire Yougoslave — La Banque Nationale et le Crédit Foncier* (Henri Leclorcq).

RIVISTA BANCARIA, 15 czerwca 1937

zawiera artykuły: *La politica finanziaria nel primo anno dell'Impero* (Thaon di Revel), *La strutiura bancaria della nouova Turchia* (D. Cittone), *Finanze degli enti locali* (M. Mazzuchelli).

Czasopisma krajowe

RUCH PRAWNICZY, EKONOMICZNY I SOCJOLOGICZNY.

Wyszedł z druku III zeszyt „Ruchu Prawniczego, Ekonomicznego i Socjologicznego" za rok 1937. Na treść zeszytu składają się: Artykuły: Prof. G. Radbruch: *„O celu prawa";* prof. A. Mogilnicki: *„Dwutorowość represji karnej przy przestępstwach zwykłych i skarbowych";* prof. St. Błachowski: *„O przedmiocie i zadaniach psychologii dla prawników";* prof. J. Jamontt: *„Oportunizm przy ściganiu przestępstw";* prof. S. Starzewski: *"Z zagadnień konstytucji kwietniowej";* doc. M. Zimmermann: *„Kwestia promulgacji ustaw w nowej konstytucji";* prof. St. Głąbiński: *„Idea szkoly narodowej w ekonomice";* prof. St. Grabski: *„Ustroje spoleczno-gospodarcze";* prof. F. Młynarski: *„Teoria wkladów czekowych".* — Przegląd piśmiennictwa: 57 recenzyj i sprawozdań krytycznych z zakresu prawa, ekonomii, nauk handlowych i socjologii oraz bogata bibliografia tej literatury polskiej i obcej. — Przegląd prawodawstwa: Prawo skarbowe, prawo karne i proces karny, prawo cywilne, proces cywilny. — Sądownictwo: Przegląd orzecznictwa karnego i cywilnego Sądu Najwyższego i Najwyższego Trybunału Administracyjnego dla wszystkich ziem pol-

skich, orzecznictwo Najwyższego Sądu Wojskowego. — Kronika gospodarcza i socjalna. — Miscellanea.

OSZCZĘDNOŚĆ.

Nr. 11 z 5 czerwca b. r.: *Statut Związku Komunalnych Kas Oszczędności w Warszawie; Konkursy radiowe* — Zofia Keiserowa; *Komunalne Kasy Oszczędności woj. zachodnich w 1936 r.* — Es.; *Jeszcze o gminnych kasach pożyczkowo - oszczędnościowych* — St. Kopczyński;

Nr. 12 z 20 czerwca b. r.: *K. K. O. woj. centralnych i wschodnich w pierwszym kwartale 1937 r.* — W.; *Kredyt samorządowy w K. K. O.* — Wacław Teodorczyk; *Niewykorzystana rola prasy w propagandzie oszczędności* — E. Dunin - Markiewicz; *Zjazd S. K. O. we Włodzimierzu Wołyńskim* — Zofia Kaiserowa;

Nr. 13 z 5 lipca b. r.: *Sytuacja bankowości prywatnej w 1936 r.* — M.; *Wytyczne działalności kas kredytu bezprocentowego* — Czesław Czekaliński; *Kapitalizacja w Sowietach* — Marian Reutt; numer uzupełniają komunikaty Zw. K. K. O. w Warszawie; kronika ustawodawcza i sądowa; kronika zagraniczna, przegląd prasy i statystyka.

GAZETA BANKOWA.

Nr. 10 z 25 maja b. r.: *K. K. O. w świetle dotyczących przepisów prawnych* — mgr. Z. Siennicki; *Wierzytelności cudzoziemców* — mgr. I. Blei; *Reglamentacja dewizowa* — R. K.;

Nr. 11—12: *Rok reglamentacji dewizowej* — Seweryn Ołowiński; *Nowe ograniczenia praw wierzycieli w stosunku do dłużników małorolnych* — mgr. Z. Siennicki; *Odpowiedzialność pracodawcy z tytułu niezgłoszenia pracownika do ubezpieczalni społecznej* — mgr. Piotr Sosnowski; *Banki wobec rozporządzenia wykonawczego do ordynacji podatkowej* — mgr. M. Fisch; *Działalność Banku Polska Kasa Opieki* — Antoni Rolnicki; *Warszawska Giełda Pieniężna w 1936 r.* — Marian Korski;

Nr. 13 z 10 lipca b. r.: *Konwersja pożyczek dolarowych; Reglamentacja dewizowa* — R. K., *Interesy terminowe* — I. Blei; *Aktualne problemy gospodarcze; Obniżenie oprocentowania wkładów w instytucjach kredytowych* — J. S.; na resztę numeru składa się: bibliografia, ustawodawstwo gospodarcze, pieniądz i kredyt, oraz kronika zagraniczna.

CZASOPISMO KAS OSZCZĘDNOŚCI.

Nr. 6/7 za czerwiec i lipiec b. r.: *Komunikat o Walnym Zgromadzeniu Związku K. K. O. w Poznaniu; Statut Związku K. K. O. w Poznaniu* — K. Słomski; *Kilka uwag na marginesie przepisów o łączeniu się i likwidacji K. K. O.* — Mgr. A. Macholz; *Zagadnienia na czasie* — Dr. Z. Witkowski; nadto zwykłe działy pisma: dział statystyczny, nowe ustawy i rozporządzenia, kalendarzyk giełdowy i dywidendowy oraz przegląd wydawnictw.

PRACOWNIK BANKOWY, Organ Zw. Zaw. Prac. Bank. i K. K. O. R. P.

Nr. 12 z 16 czerwca b. r.: *Obciążenia podatkowe; Pasażerowie „na gapę"* — Adam Pacuski; *Wzorowa reorganizacja; Sprawozdanie ze Zjazdu Delegatów;* kronika.

Nr. 13 z 1 lipca b. r.: *Komu to potrzebne...; O należyte wykorzystanie urlopów pracowniczych ; Amerykanizacja; Egzaminy w Banku Zachodnim; Z niedoli woźnych i gońców; Siła zbiorowa i wola zbiorowa zwycięża;* kronika, bibliografia.

Nr. 14 z 16 lipca b. r.: *Etapy i szczeble nowych przepisów* — St. Kopeć; *Kulą w płot czy kulą w mur?* — Adam Pacuski; *Izolujmy trędowatych* — H. Kostecka - Kucharska; *Poprawa sytuacji bankowości prywatnej* — A. H.: kronika i bibliografia uzupełniają numer.

BILANS SUROWY
POWSZECHNEGO BANKU KREDYTOWEGO S. A.
na dzień 30 czerwca 1937 r.

Stan czynny

Kasa i sumy do dyspoz. w Banku Polskim P. K. O. i Banku Gosp. Krajow.	1 190.526.86
Waluty zagraniczne . .	243.087.24
Papiery wartościowe własne:	
a) pożyczki państwowe.	341.807.91
b) papiery hipot. i oblig.	150.247,58
c) akcje	90.976.10
Udziały i akcje w przeds.	162 334.48
Banki krajowe	779.259.33
„ zagraniczne . . .	2.897.488.64
Wekse zdyskontowane .	24.697.353.80
Rachunki bieżące (salda debetowe:	
a) zabezpieczone . . .	18.273.885.22
b) niezabezpieczone . .	3.978.077.76
Różne rachunki	447.242.59
Koszty, różnice kursowe i t. p. roku bież. . . .	1.379.115.50
Oddziały	8.078.355.48
Suma bilansowa	62.709.758.49
Dłużnicy za gwarancje .	2.948.198.29
Inkaso	11.254.805.49
Razem zł . .	76.912.762.27

Stan bierny

Kapitały własne:	
a) zakładowy	5.000.000.—
b) zapasowy	891.437.07
Wkłady:	
a) terminowe	6.140.849.72
b) à vista.	13.981.641.20
Rachunki bieżące (salda kredyt.)	13.368.965 27
Zobowiązania inkasowe .	2.956.52
Redyskonto weksli . . .	2.806.011.81
Banki krajowe	3.573.579.51
Banki zagraniczne . . .	2 842.418 64
Różne rachunki	3.561.219.88
Procenty, prowizje i inne zyski r. bież.	2.190.615,56
Oddziały	8.350.063.31
Suma bilansowa	62.709.758.49
Wierzyciele za gwarancje.	2 948.198.29
Różni za inkaso	11.254.805 49
Razem zł . .	76.912.762.27

POWSZECHNY BANK ZWIĄZKOWY W POLSCE SP. AKC.

Bilans na dzień 31 grudnia 1936 r.

Aktywa		Pasywa	
Kasa i sumy do dyspozycji w Banku Polskim, w P K. O., w B-ku Gosp. Krajowego i Państw. Banku Rolnym oraz Bony Funduszu Inwestycyjnego	7.680.232.35	Kapitały własne:	
		a) zakładowy	8.000.000.—
		b) zapasowy	940.000.—
		c) inne rezerwy . . .	585 000.—
		d) fundusz amortyzac..	623.008.93
Waluty zagraniczne . .	257.113.54	Wkłady:	
Papiery wartościowe własne:		a) terminowe oraz na książeczki wkładowe	22.385.934.02
a) pożyczki państwowe	496.162.82	b) à vista	12.563.850.90
b) papiery hipoteczne .	331.332.96	Rachunki bieżące (salda kredytowe)	7 312.717.32
c) akcje	995.279.51		
Akcje i udziały w przedsiębiorstwach kons. . .	1.031.741.37	Zobowiązania inkasowe .	32.513.01
Banki krajowe	230.830.02	Redyskonto weksli w kraju i zagranicą. . . .	16.392.077.53
Banki zagraniczne . . .	3.010.117.48		
Weksle zdyskontowane .	25.308.268.63	Dyskonto akceptów Banku Akceptacyjnego . .	364.970.—
Rachunki bieżące (salda deb.)			
a) zabezpieczone . . .	20.124.010.88	Banki krajowe	3.063.478.87
b) niezabezpieczone .	3.094 514.24	Banki zagraniczne . . .	2.103.574.64
Pożyczki terminowe . .	3.608.976.32	Zobowiązania z tyt. kredytów akcept.i remburs.	3.912.648.63
Należność z tyt. układów konwersyjnych . . .	1.337.552.01	Różne rachunki	1.458.747.90
Dłużnicy z tyt. kredytów akcept. i rembursowych	3.912.648.63	Zyski:	
Nieruchomości	4.644.501.14	a) z lat ubiegłych . .	118.555.94
Różne rachunki	3.863.056.04	b) za rok 1936 . . .	69.260.25
	79.926 337.94		79.926.337.94
Udzielone gwarancje . .	8.868.241.61	Zobowiązania z tyt. udzielonych gwarancyj . .	8.868.241.61
inkaso	9.832.924 43	Różni za inkaso	9.832.924.43
	18.701.166.04		18.701.166.04

Rachunek strat i zysków za rok 1936

Dochody		Rozchody	
Procenty i prowizje wypłacone	3.346.831.97	Pozostałości zysków z lat ubiegłych	118.555.94
Koszty handlowe . . .	3.579.594.34	Procenty i prowizje pobrane	6.808.454.63
Podatki i należytości . .	239.572.83	Zysk na operacjach dewizami, walutami i papierami wartościowymi .	455.888.88
Amortyzacja ruchomości i nieruchomości . . .	114.719.49	Dochody z nieruchomości	37.154.—
Czysty zysk	187.816.19	Zwrot sum dawniej odpisanych :	48.481.37
	7.468.534 82		7.468.534.82

STATYSTYKA

Tabl. I.

W milionach zł.)

Bank Polski

Rok i miesiąc	Rezerwy kruszcowo-walutowe			Portfel Wekslowy	Pożyczki zastawowe	Obieg biletów	Rachunki żyrowe	Odsetek pokrycia kruszcow.-walut
	złoto	Waluty i dewizy zaliczone do pokrycia	Waluty i dewizy niezaliczone do pokrycia					
1930 VI	702,8	241,4	112,2	581,4	73,0	1.317,4	204,9	60,74
1931 VI	567,7	230,4	119,1	553,9	83,3	1.230,0	191,6	53,22
1932 VI	484,3	46,2	112,3	670,9	124,1	1.105,4	114,8	42,93
1933 VI	472,6	—	80,4	634,2	107,8	1.003,8	131,2	44,77[1])
1934 VI	490,1	—	43,2	602,8	68,2	938,5	171,1	43,39
1935 VI	510,4	—	15,7	645,6	62,9	947,8	205,0	48,23
1936 VI	370,5	—	7,2	639,9	142,7	1.018,6	171,6	33,94
„ XII	392,9	—	29,7	681,3	107,4	1.033,8	290,2	32,07
1937 I	397,3	—	31,9	626,6	60,2	999,2	222,8	35,08
„ II	400,3	—	36,1	609,3	63,6	1.000,2	253,2	34,67
„ III	405,9	—	35,4	602,1	35,3	999,6	253,6	35,17
„ IV	408,8	—	36,3	560,7	50,5	995,7	244,8	35,82
„ V	412,5	—	40,5	520,8	33,2	975,3	266,8	36,09
„ VI	422,9	—	31,6	521,5	41,7	989,5	251,1	36,91

[1]) Odsetek pokrycia jest obliczany, poczynając od końca marca 1933 r. wg nowych zasad pokrycia, t. zn. przedstawia stosunek złota do obiegu biletów i natychmiast płatnych zobowiązań, pomniejszonych o 100 miln. zł.

Tabl. II.

Rynek pieniężny i lokacyjny

Rok i miesiąc	Obieg pieniężny w miln. zł. Ogółem	W tym bilon i monety srebrne	Odsetek weksli protest.	Liczba ogłoszonych upadłości	Rentowność 5% List Zast. Tow. Kr. m. W-wy z 1933 r.	Rentowność 5% Pożyczki Konwersyjnej
1930 VI	1.539,1	221,7	5,35	66	11,16	11,31
1931 VI	1.468,5	238,5	4,01	79	11,94	13,85
1932 VI	1.369,3	263,9	2,13	48	16,29	18,06
1933 VI	1.330,0	326,2	0,86	19	14,49	15,81
1934 VI	1.306,9	368,4	8,0	27	10,41	10,59
1935 VI	1.337,5	389,7	6,1	5	10,12	10,61
1936 VI	1.421,9	403,3	4,8	9	9,69	10,30
„ XII	1.462,2	428,4	5,2	11	9,58	10,42
1937 I	1.417,6	418,3	5,1	11	9,51	9,79
„ II	1.427,8	427,6	5,1	6	9,65	9,92
„ III	1.429,4	429,8	.	12	9,30	9,76
„ IV	1.418 9	423,2	.	7	8,97	8.97
„ V	1.395,3	420,0	.	.	9,14	9,39
„ VI	1.417,1	427,6	.	.	9,16	9,30

Uwagi do tablic:

Tabl. I. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego.

Tabl. II. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego, „Wiadomości Statystycznych" i miesięcznych tablic statystycznych „Koniunktury Gospodarczej". Obliczenia rentowności poszczególnych papierów procentowych — dokonywane z uwzględnieniem planów amortyzacyjnych przez Instytut Badania Koniunktur Gospodarczych i Cen, wg własnej metody, na podstawie notowań z ostatniego piątku każdego miesiąca.

Tabl. III.

Kursy na giełdzie pieniężnej w Warszawie.

Przy pożyczkach premiowych i akcjach kursy są podane za sztukę, przy innych papierach procentowych — w procentach nominału. Kursy odnoszą się do transakcyj końcowych danych dni.

	za	30.VI 1937	7.VII 1937	14.VII 1937	21.VII 1937
Papiery procentowe:					
3% Prem Poż. Inwestycyjna I em.	zł.	64,00	65,00	65,50	66,25
3% Prem. Poż. Inwestycyjna II em.	„	64,75	--	64,75	64,85
4% Prem. Poż. Dolarowa	5 Dol.	37,25	37,90	38,00	38,63
4% Poż. Konsolidac. 1936 r.	zł.	53,25	54,25	55,25	55,25
5% Państw. Poż. Konwersyjna 1924 r.	zł.	59,50	—	—	59,60
5% Państw. Pożyczka Kolejowa z 1926 r. . .	zł.	—	—	56,00	—
6% Poż. Dolar. 1919-20 r.	Dol.	—	—	—	—
7% „ Stabiliz. 1927 r [1])	Dol.	—	—	—	—
5$^1/_2$% listy zast. i obl. B.G.K.	zł.	81,00	81,00	81,00	81,00
7% „ „ P.B.R. i B.G.K.	zł.	83,25	83,25	83,25	83,25
8% „ „ „ „	zł.	94,00	94,00	94,00	94,00
Listy zastaw. tow. kredyt.					
4$^1/_2$ L. Z. Tow. Kredyt. Ziemsk. w Warszawie	zł.	52,13	54,75	55,50	55,50
4$^1/_2$% L. Z. Złotowe Pozn. Ziem. Kr. serii K. 1933	zł.	51,00	51,75	—	—
5% L.Z.T.K. m. Warszawy	„	60,50	61,75	—	—
5% „ „ „ 1933	„	57,75	60,25	59,75	60,25
5% „ „ m. Łodzi . .	„	—	53,50	—	53,63
5% „ „ m. Siedlec .	„	31,00	—	—	—
Akcje:					
Bank Polski	100 zł.	99,50	100,00	101,50	102,00
„Siła i Światło“	50 „	—	—	—	—
Cukrownia Chodorów . .	100 „	—	—	—	—
Warsz. Tow. Fabr. Cukru	100 „	28,25	29,50	30,25	—
Warsz. Tow. Kop. Węgla i Zakł. Hutniczych . .	100 „	20.00	21,50	—	—
Ostrowieckie Zakłady . .	50 „	—	25,00	—	26,25
Lilpop, Rau i Loewenstein	25 „	46,00	—	—	47,25
Modrzejow. Z. Górn. Hutn.	50 „	—	—	—	—
Warsz. S.A. Bud. Parowoz.	25 „	—	—	—	—
Starachow. Zakł. Górn. .	100 „	28,00	—	30,25	—
Haberbusch i Schiele . .	100 „	—	—	—	37,50
Dewizy zagraniczne:					
Belgia	100 Blg.	89,05	89,10	89,20	89,20
Berlin	100 Mk.	212,51	212,51	212,51	212,51
Holandia	100 Fl.	290,25	290,80	291,85	292,00
Londyn	1 Ł	26,07	26,25	26,31	26.37
Nowy-York	1 Dol.	—	—	5,29$^1/_8$	5,29
Nowy-York telegr. . . .	1 „	5.28$^3/_4$	5,28$^7/_8$	5,29$^1/_2$	5,29$^1/_8$
Paryż	100 Fr.	—	20,50	20,56	19,90
Praga	100 K.	18,42	18,42	18,49	18,43
Szwajcaria	100 Fr.	120.80	120.90	121,45	—
Włochy	100 Lir.	—	—	27,90	—

[1]) W złotych za 100 dolarów z wyłączeniem transzy francuskiej.

Tabl. IV.

Stan rachunków w najważniejszych bankach emisyjnych.

Data	Złoto	Dewizy	Portfel wekslowy	Natychmiast płatne zobowiązania	Obieg
Bank Angielski (miliony Ł).					
31.XII. 1931	121.3	—	27.3	174.4	364,1
2.I. 1935	192.8	—	24.2	164.1	394,7
1.I. 1936	200.6	—	23.7	177.8	411,8
30.XII. „	314.2	—	17.5	201.9	467,4
31.III. 1937	314.6	—	7.1	153.0	473,8
26.V. „	321.3	—	4.9	157.0	475,2
30.VI. „	327.3	—	6.3	191.5	488,4
Bank Francji (miliony franków)					
31.XII. 1931	68 481	13 040	15 529	29 512	83 547
29.XII. 1933	77 098	16[1])	5 881	15 736	82 613
28.XII. 1934	82 124	11	4 923	19 077	83 412
27.XII. 1935	66 296	10	11 029	11 578	81 150
30.XII. 1936	60 359	14	11 289	15 744	89 341
2.IV. 1937	57 359	13	10 111	16 917	86 935
27.V. „	57 359	13	8 377	17 920	85 745
24.VI „	48 859	18	11 656	17 919	85 985
U. S. A. Fed. Res. Bank (miliony dolarów)					
28.XII. 1933	2987,6	—	1351,1	2480,1	2613,1
31.XII 1934	3568,8	—	221,6	2829,2	3081,0
2.I. 1936	7835,4	—	9,3	6385,8	3709,1
31.XII. „	9129,5	—	7,2	7187,2	4167,9
26.V. 1937	8838,0	—	22,0	7285.0	4184,0
24.VI. „	9169,6	—	17,6	7328,9	4162,8
Bank Rzeszy (miliony marek)					
31.XII. 1931	984,0	172,3	4144,0	754,9	4745,8
30.XII. 1933	386,2	9,4	3177,0 [2])	639,8	3645,0
31.XII. 1934	79,1	4,6	4020,6	983,6	3900,6
31.XII. 1935	82,5	5,2	4498,3	1031,8	4285,2
31.XII. 1936	66,5	5,7	5447,6	1012,4	4980,1
31.V. 1937	69,0	6,0	5055,0	804,0	4902,0
30.VI. „	69,0	5,8	5262,0	880,3	4991,6
Bank Gdański (miliony guldenów)					
31.XII. 1931	21,8	25,5	10.4	9,4	44,0
30.XII. 1933	29,9	10,0	15,4	10,8	40.2
31.XII. 1934	23,6	2,9	22,0	3,8	38,9
31.XII. 1935	20,7	2.1	17,1	3,4	29,2
15.XII. 1936	29,4	0,1	15,8	10,1	29,6
31.V. 1937	29,0	—	15,4	13,0	32,0
30.VI. „	28,1	1,1	15,5	12,1	33,0

[1]) Nie zaliczone do pokrycia.

[2]) W tej pozycji kontowane są od listopada 1933 zaliczone do pokrycia papiery wartościowe (por. ostatnią zmianę statutu Banku Rzeszy).

Tabl. V.

Stopy dyskontowe banków emisyjnych

Stan na 15 lipca 1937 r.

K r a j	Data ostatniej zmiany	Poprzednia stopa %	Obecna stopa %
Anglia	30.VI. 1932	$2\frac{1}{2}$	2
Austria	10.VII. 1935	4	$3\frac{1}{2}$
Belgia	14.V. 1935	$2\frac{1}{2}$	2
Bułgaria	15.VIII. 1935	7	6
Czechosłowacja	31.XII. 1935	$3\frac{1}{2}$	3
Dania	19.XI. 1936	3	4
Estonia	1.X. 1935	5	$4\frac{1}{2}$
Finlandia	1.XII. 1934	$4\frac{1}{2}$	4
Francja	1.VII. 1937	4	5
Gdańsk	1.I. 1937	5	4
Grecja	4.I. 1937	7	6
Hiszpania	3.VIII. 1935	$5\frac{1}{2}$	5
Holandia	2.XII. 1936	$2\frac{1}{2}$	2
Irlandia	30.VI. 1932	$3\frac{1}{2}$	3
Japonia	6.IV. 1936	3,65	3.285
Jugosławia	1.II. 1935	$6\frac{1}{2}$	5
Litwa	1.I. 1934	7	6
Łotwa	1.XI. 1936	$5\frac{1}{2}$—6	5—$5\frac{1}{2}$ *)
Niemcy	22.IX. 1932	5	4
Norwegia	15.I. 1937	$3\frac{1}{2}$	3
P o l s k a	25.X. 1933	6	5
Portugalia	5.V. 1936	5	$4\frac{1}{2}$
Rumunia	15.XII. 1934	6	$4\frac{1}{2}$
Stany Zj. (New-York)	31.I. 1934	2	$1\frac{1}{2}$
Szwajcaria	25.XI. 1936	2	$1\frac{1}{2}$
Szwecja	29.XI. 1933	3	$2\frac{1}{2}$
Węgry	28.VIII. 1935	$4\frac{1}{2}$	4
Włochy	18.V. 1936	5	$4\frac{1}{2}$

*) Pierwsza stawka dla banków i instytucyj kredytowych, druga dla innych osób i firm.

Tabl. VI.

Międzynarodowy rynek pieniężny

D a t a	Stopa pieniądza dziennego				Stopa dyskonta prywatnego			
	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż
30.XII. 1933	1	$\frac{1}{2}$—$\frac{3}{4}$	5—6	$1\frac{1}{2}$—2	$\frac{3}{4}$—$\frac{5}{8}$	1—$1\frac{1}{16}$	$3\frac{7}{8}$	$2\frac{1}{8}$-$2\frac{3}{8}$
31.XII. 1934	$\frac{1}{2}$—1	$\frac{1}{2}$—$2\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{8}$—$4\frac{3}{8}$	$\frac{7}{8}$—1	$\frac{1}{8}$—$\frac{3}{16}$	$\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$2\frac{5}{8}$
31.XII. 1935	$\frac{3}{4}$	$\frac{1}{2}$—$1\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$—$3\frac{3}{4}$	$4\frac{3}{4}$	$\frac{1}{8}$—$\frac{3}{16}$	$\frac{11}{16}$—$\frac{3}{4}$	3	$5\frac{1}{2}$
31.XII. 1936	$\frac{3}{4}$—1	$\frac{1}{2}$—$1\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{4}$—$3\frac{1}{2}$	$1\frac{3}{4}$	$\frac{3}{16}$—$\frac{1}{4}$	$\frac{21}{32}$	3	2
15.I. 1937	$\frac{3}{4}$—1	$\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{4}$—$2\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$	$\frac{3}{16}$—$\frac{1}{4}$	$\frac{9}{16}$	3	2
31.V. „	—	$\frac{1}{2}$	$2\frac{5}{8}$—$2\frac{7}{8}$	$2\frac{3}{4}$	—	$\frac{23}{32}$—$\frac{3}{4}$	$2\frac{7}{8}$	$3\frac{7}{8}$-$4\frac{1}{8}$
30.VI. „	$\frac{3}{4}$—1	$\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{8}$—$3\frac{3}{8}$	6	$\frac{7}{16}$—$\frac{1}{2}$	$\frac{11}{16}$	$2\frac{7}{8}$	—
15.VII. „	$\frac{3}{4}$—1	$\frac{1}{2}$	$2\frac{5}{8}$—$2\frac{7}{8}$	$3\frac{3}{4}$	$\frac{7}{16}$—$\frac{1}{2}$	$\frac{9}{16}$	$2\frac{7}{8}$	5—$5\frac{1}{4}$

Wydawca: w imieniu Komitetu Redakcyjnego — *Dr. Stefan Buczkowski*
Redaktor odpow.: *Stanisław Oleński.* Sekretarz red.: *Rudolf Pituch*